STUDI GIURIDICI E POLITICI

# PRINCIPII

DI

# SCIENZA BANCARIA

DI

CARLO F. FERRARIS

PROFESSORE NELLA REGIA UNIVERSITÀ DI PADOVA

ULRICO HOEPLI

EDITORE LIBRAIO DELLA REAL CASA

MILANO

1892.

# PRINCIPII

DI

# SCIENZA BANCARIA

# PRINCIPII

DI

# SCIENZA BANCARIA

DI

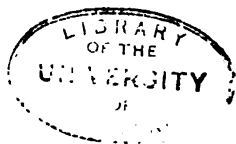

CARLO F. FERRARIS

PROFESSORE NELLA REGIA UNIVERSITÀ DI PADOVA


ULRICO HOEPLI

EDITORE LIBRAIO DELLA REAL CASA

MILANO

—

1892.

AD

ADOLFO WAGNER

CON RIVERENZA DI DISCEPOLO

CON AFFETTO DI COLLEGA

DEDICO.

# INDICE



## PARTE I

### IL CREDITO IN GENERALE

#### CAPITOLO I.



#### CAPITOLO II.

## PARTE II

### GLI ISTITUTI DI CREDITO IN GENERALE

---

#### CAPITOLO I.



#### CAPITOLO II.



#### CAPITOLO III.



#### CAPITOLO IV.

# PARTE III.

## I SISTEMI DEL CREDITO E DEGLI ISTITUTI DI CREDITO

### CAPITOLO I.



### CAPITOLO II.



### CAPITOLO III.



### CAPITOLO IV.

## CAPITOLO V.



## CAPITOLO VI.



## CAPITOLO VII.

## CAPITOLO VIII.

# PREFAZIONE

*Distratto da cure universitarie, che assunsi per dovere, pubblico questo lavoro (cominciato a stamparsi nell'ottobre 1891) più tardi che non ne avessi fatto promessa.*

*Lo intitolai* Principii di Scienza bancaria, *perchè l'editore desidera surrogare con esso, nella pregiata sua collezione di* Studii giuridici e politici, *l'opera, intieramente esaurita, di pari titolo del compianto* P. Rota. *Ma mi preme dichiarare che per me la* scienza bancaria *non è che un capitolo della* scienza economica.

*Raccomando di tener conto delle correzioni (fra le quali non compresi quelle che il lettore può fare da sè agevolmente, perchè si riferiscono a materiali errori di stampa) e delle aggiunte, indicate nella seguente pagina, prima di darne giudizio.*

**Padova, 29 maggio 1892.**

Carlo F. Ferraris.

## CORREZIONI ED AGGIUNTE

Pag. 17, lin. 8, *alle parole:* non ce ne occuperemo, *si aggiunga:* se non in quanto danno luogo a qualche forma di attività da parte degli istituti di credito.

Pag. 87, lin. 22-23, *invece di:* per proprio conto, *si legga:* a proprio rischio

Pag. 111, lin. 22 e 27, *alle parole:* numerario in cassa, *si aggiunga:* o riserva ordinaria di cassa

Pag. 119, lin. 15, *invece che:* delle banche ipotecarie, *si legga:* di parecchie banche ipotecarie.

Pag. 119, lin. 20, *invece che:* operazioni attive, *si legga:* operazioni passive

Pag. 159, lin. 4, *invece che:* nelle compre, *si legga:* nel favorire le compre

Pag. 167, lin. 8, L'*Economist* del 21 maggio 1892, n. 2543, a pag. 662, calcola che nel gennaio 1892 l'ammontare totale dei depositi e conti correnti nel Regno Unito oscillasse fra i 670 e i 690 milioni di lire sterline, ossia fra miliardi 16.75 e 17,25 di lire italiane.

Pag. 171 e 172, la parola Londra si intenda per la *City*.

Pag. 192, dopo la linea 23 *si aggiunga:* Rimase per le *Joint Stock* l'obbligo della responsabilità illimitata dei soci per quanto si riferisce all'emissione dei biglietti, a cui così è fatta una posizione privilegiata a tutela dei portatori.

Pag. 218, lin. 14, *invece che:* argento invece che oro, *si legga:* oro invece che argento

Pag. 244, lin. 7, *invece che:* di essa, *si legga:* dell'emissione

Pag. 251, lin. 10, *invece che:* nel 1889, *si legga:* nel settembre 1891

Pag. 251, lin. 10, *invece che:* 64 %, *si legga:* 67 %

Pag. 251, lin. 11, *invece che:* nel 1889, del 70 %, *si legga:* nel settembre 1891, del 46 %

Pag. 258, lin. 21, *invece che:* nel 1889, *si legga:* nel settembre 1891.

Pag. 258, lin. 23, *invece che:* 45 milioni, ossia oltre il 42 %, *si legga:* 42 milioni, ossia il 45 %.

Pag. 332, lin. 8, *invece che:* versare a D, e via dicendo, *si legga:* versare a C, ma riscuoterà 1 da E, e via dicendo

Pag. 351, lin. 4, *invece di:* limitare, *si legga:* segnare

# PARTE I.

## IL CREDITO IN GENERALE.

# CAPITOLO I.

## NOZIONE DEL CREDITO E DELLE OPERAZIONI DI CREDITO.

§ 1. Nelle relazioni di scambio economico ad ogni prestazione corrisponde una controprestazione.

Se la controprestazione è contemporanea alla prestazione, la operazione di scambio è perfetta; come, ad esempio, nella compra-vendita di una merce il pagamento all'atto dell'acquisto dà compimento al contratto.

Ma possono intervenire i seguenti fatti:

1.° Una persona può, e potendo vuole, e volendo fa ad altra persona una prestazione, consentendo che la controprestazione sia differita per un tempo più o meno lungo, il che, essendovi inerente un certo rischio, implica da parte sua la fiducia che colui, il quale promette la controprestazione, possa e voglia farla alla scadenza fissata. Qui si hanno due circostanze: il differimento della controprestazione e il consenso di chi fa la prestazione, fondato sulla fiducia nella capacità economica (possibilità) e morale (volontà) di colui che l'accetta e si obbliga alla controprestazione. La prima circostanza deve necessariamente esistere, per-

chè altrimenti l'operazione perderebbe la sua natura, mancherebbe il presupposto, che le conferisce una speciale figura. La seconda circostanza è evidente per sè. Per vero il suo fondamento, la fiducia, può nella realtà non esistere, come nel caso che fosse notoria la insolvibilità dell'accettante senza che per questo gli si neghi la prestazione; ma in tal caso, chi fa questa, compie realmente una donazione palliata, e non una vera operazione economica nel senso, in cui noi la studiamo: del resto trattasi di cosa eccezionale, che esce dall'orbita degli ordinari scambi economici, e che quindi deve escludersi dagli elementi, su cui fondare la teoria generale del fenomeno.

2.° L'altra persona, che interviene nell'operazione, accetta la prestazione e promette di fare la controprestazione alla scadenza determinata, il che, trattandosi di evento futuro e quindi non mai disgiunto da incertezza, implica la sua fiducia nella propria futura capacità economica e morale di adempiere la promessa. Anche qui può essere che la capacità non esista fin dal momento della prestazione nell'uno o nell'altro dei suoi componenti, cioè la capacità economica, o possibilità della controprestazione (che si indica colla parola *solvibilità*), e la capacità morale o volontà: ma in tal caso avendosi o accettazione di donazione palliata o frode, si esce dall'orbita degli ordinari scambi economici.

Quindi, se fra due persone:

1.° esistendo la capacità (possibilità e volontà)

*a)* presente nell'una di fare una prestazione,

*b)* futura nell'altra di fare la controprestazione;

2.° e intervenendo

*a)* il consenso dell'una di fare la prestazione, per la sua fiducia di ricevere la controprestazione dall'altra,

*b)* la promessa in quest'altra di farla, per la sua fiducia di averne la capacità:

si presenta una relazione di scambio, nella quale esista una distanza di tempo fra la prestazione e la controprestazione (prestazione presente, controprestazione differita),

— allora si ha quella speciale figura dello scambio, che viene designata colla parola *credito,* il quale dunque avrà vita, quando condizioni *intrinseche, economiche e morali*, capacità nei contraenti di fare la prestazione e rispettivamente la controprestazione, e fiducia manifestata col consenso da parte dell'uno e colla promessa da parte dell'altro, si accompagnino ad una condizione *estrinseca*, la distanza di tempo fra le due prestazioni, di cui una così viene consentita nel presente, l'altra promessa pel futuro.

Di qui la definizione generale del credito: *è la somma delle condizioni economiche e morali, per cui si consente una prestazione presente contro promessa di una prestazione futura.*

Per conseguenza, in generale sarà operazione di credito: *qualunque operazione di scambio, in cui si effettua una prestazione presente contro promessa di una prestazione futura.*

Nel linguaggio comune e scientifico si usa di regola la parola *credito* per indicare le *operazioni di credito*, mentre quello nel vero senso della parola è soltanto il fondamento, la ragion d'essere di queste, che ne sono l'effettuazione, l'estrinsecazione; quindi noi pure useremo promiscuamente le due designazioni.

Alle operazioni di credito si accompagna di regola (il caso contrario è eccezionale, proprio come il vendere una merce sotto il prezzo, che se ne può avere sul mercato) la promessa, da parte di chi ottiene la prestazione, di pagare uno speciale compenso per tutto il tempo, pel quale la contro-

prestazione viene differita. Esso si può chiamare il *prezzo del credito*, mentre la sua denominazione generale è *interesse;* alcuni lo spiegano e giustificano considerandolo come compenso per la concessione dell'uso di un capitale che serve alla creazione di beni economici, ed altri invece considerandolo come derivante dalla differenza di valore fra i beni presenti e i beni futuri.

Nelle relazioni di credito dovendo esistere prestazione e controprestazione, il credito in generale può distinguersi in *attivo* e *passivo*. Il primo dà luogo a quelle *operazioni attive*, per cui, facendosi la prestazione, si acquista diritto alla controprestazione e si diventa *creditore*. Il secondo dà luogo a quelle *operazioni passive*, per cui si assume l'obbligo della controprestazione e si diventa *debitore*.

§ 2. Studiando però il credito come un fenomeno della circolazione della ricchezza, essendo da tale aspetto propriamente argomento di indagine da parte della scienza economica, occorre limitare alquanto l'esposto concetto delle operazioni di credito.

Innanzi tutto non può esistere vera operazione di credito senza che, mediante la prestazione, abbia luogo la cessione, la effettiva trasmissione del bene economico nella piena ed assoluta proprietà e disponibilità di chi promette la controprestazione, con facoltà quindi anche di alienarlo e distruggerlo liberamente.

La cosa è evidente. Se il bene economico, di chi cui si fa la trasmissione, può essere restituito dal debitore e non si può da lui distruggere per la sua natura a meno di commettere un atto criminoso (come l'incendiare volontariamente

la casa avuta in affitto), esso continua ad esistere e può essere sempre ricuperato dal creditore: quindi la fiducia nel creditore si ridurrà a credere il debitore atto a pagare l'interesse, e la solvibilità di questi si ridurrà alla capacità di pagar l'interesse: la perdita eventuale del creditore si ridurrà alla perdita dell'interesse; laonde non si verificano qui, se non in misura insignificante, le condizioni intrinseche, da cui dipende il credito.

Gli è perciò che alcuni scrittori distinsero le operazioni del credito in *necessarie* o *naturali*, e in *proprie* o *pure;* nelle prime l'intenzione delle parti non è di compiere una operazione di credito, ma questo interviene casualmente, accessoriamente; invece nelle seconde si ha proprio tale intenzione. Distinzione per verità difficile a mettersi in luce, ma che nella realtà si estrinseca e si attua, secondochè non avviene o avviene la cessione effettiva della cosa in piena proprietà del debitore. Ora ciò non avviene appunto:

*a)* nella locazione delle opere;

*b)* nella locazione delle cose;

*c)* nel comodato, o prestito a uso di una cosa coll'obbligo di restituirla.

Nei primi due casi, se il pagamento del prezzo della locazione è differito, e nel terzo, se la restituzione della cosa deve avvenire dopo un dato tempo, si ha una distanza di tempo fra la prestazione e la controprestazione, quindi *esteriormente* sono operazioni di credito, ma *intrinsecamente* non lo sono (e giustamente non vengono considerate come tali), non occorrendo fiducia per mancanza di effettiva trasmissione della cosa in proprietà del debitore.

Si avverta invero:

*a)* Nella locazione delle opere la prestazione si compie

coll' esercizio della forza di lavoro inseparabile dalla persona; quindi l' attività, in cui la prestazione consiste, non è per sè trasmissibile; e siccome la controprestazione consiste nel compenso, non pel prodotto di quell' attività, ma per l'attività stessa (il salario dell'operaio e del servo non si commisura al valore del prodotto, ma al valore dell'opera personale da essi prestata), così anche la perdita del compenso non toglie nulla al prestatore della sua ricchezza, che è la forza di lavoro.

*b)* Nella locazione delle cose e nel comodato si aggiunge poi la circostanza, che la cosa, di cui si cede l'uso, rimane come garanzia, ed assicura la possibilità della controprestazione almeno per quanto si riferisce alla restituzione della cosa stessa, il che evita, si può dire, la necessità della fiducia in chi fa la prestazione.

Quindi esclusi tali contratti per il difetto di cessione, ossia trasmissione in proprietà e disponibilità assoluta, del bene economico compreso nella prestazione, resta, *in senso lato,* operazione di credito *quella relazione di scambio, in cui si effettua la cessione attuale in assoluta proprietà e disponibilità di un bene economico contro promessa di prestazione futura.*

Ma sopraggiunge una nuova limitazione. Le cose fungibili (di cui uguali quantità di uguale qualità abbiano ugual valore per chi le possiede) e consumabili (sia che l' uso le faccia disparire o ne cambi la natura o le faccia passare in proprietà di altri) possono sole dar luogo ad operazioni, in cui si verifichino nella loro pienezza le condizioni che dànno esistenza al credito.

La vendita a credito di un immobile è un' operazione, in cui il credito quasi non interviene, perchè l'immobile resta, si può restituire, è inalterabile nella sua natura (tranne il

caso di alterazioni dolose e quindi anormali e da non considerarsi per fissare il principio generale della materia in discussione).

Pelle cose mobili non fungibili e non consumabili la limitazione loro, la relativa permanenza, le avvicinano, rispetto al credito, alla condizione degli immobili.

Invece per le cose consumabili e fungibili ci troviamo in tutt'altre condizioni. Bisogna che intervenga la fiducia, perchè la natura della cosa non vincola il debitore a farne un uso piuttosto che un altro; egli è perfettamente libero di scegliere l'uso che preferisce; ed essendo la cosa consumabile, egli può farla sparire e la fa realmente sparire, cosicchè essa non fornisce per sè alcuna garanzia di solvibilità del debitore. La promessa del debitore allora è proprio l'espressione di un obbligo, il cui adempimento dipende esclusivamente dall'opera e dalla volontà sua. D'altra parte la fungibilità della cosa agevola la prestazione e la controprestazione; il trovarsi in copia la merce di quella qualità, rende meno restìo il creditore a spogliarsene, meno arduo al debitore il procurarsene.

Quindi in *senso stretto* è operazione di credito *quella relazione di scambio, in cui si effettua la cessione attuale di un bene economico consumabile e fungibile contro promessa di prestazione futura.*

Siccome nella società si sceglie una merce, consumabile e fungibile per eccellenza, affinchè serva come *moneta,* cioè come comune misura dei valori, intermedio degli scambi e mezzo legale di pagamento, così l'intervento della moneta, considerata come merce distinta dalle altre (senza andare all'esagerazione di coloro che negano ogni comunanza di natura fra la moneta e queste ultime), dà luogo a nuove

figure di prestazioni e controprestazioni. Possiamo avere: *baratto a credito* — merce presente contro merce futura di altra qualità; *vendita a credito* — merce presente contro moneta futura; *compera a credito* — moneta presente contro merce futura; *prestito* o *mutuo* che — *a)* nel *caso generale* ha luogo con merce presente contro stessa specie e qualità di merce futura; — *b)* nel *caso speciale* ha luogo *con moneta presente contro moneta futura.*

Questo caso ultimo speciale del mutuo è la manifestazione veramente tipica del credito nella società moderna, perchè consente una grande libertà di movimenti tanto al creditore che al debitore, non più legati dalla speciale natura della merce compresa nella prestazione, ma avendo a disposizione la merce per eccellenza, quella che permette le più svariate forme d'impiego.

Quindi in *senso strettissimo,* è operazione di credito *quella relazione di scambio, in cui si effettua la cessione attuale di una somma in moneta contro promessa di prestazione futura di una somma in moneta.*

Riassumendo. La parola *operazione di credito* designa in generale ogni relazione di scambio in cui concorrono le condizioni intrinseche ed estrinseche del credito.

Date queste condizioni, in *senso lato* si ha operazione di credito soltanto quando intervenga nella prestazione la cessione effettiva del bene economico; in *senso stretto,* quando tale bene economico è cosa consumabile e fungibile; in *senso strettissimo,* quando questo bene economico è la moneta.

Salvo avvertenza in contrario, noi useremo la parola *operazione di credito* soltanto in questi ultimi due sensi e più specialmente nell'ultimo, in cui si riassumono le più consuete odierne manifestazioni del credito.

Ed a questo punto riesce acconcio avvertire come anche la parola *interesse* (vedi § 1) si può intendere in due sensi.

In *senso lato* indica il prezzo da pagarsi per una prestazione presente, in aggiunta alla controprestazione futura, e comprende anche il caso che vi sia prestazione di bene economico, del quale resti la proprietà al prestatore: però in questo caso si designa in modo speciale, come *fitto* o *pigione,* trattandosi d'immobili (terreni, fabbricati), e come *nolo,* trattandosi di cose mobili (macchine, mezzi di trasporto, ecc.).

In *senso stretto* indica lo stesso prezzo supplementare alla controprestazione in caso di prestazione di cosa consumabile e fungibile, sia di merce, sia di moneta, pagabile in una sol volta o a rate, anticipato o posticipato, ed è figura speciale di esso lo *sconto*, parola che, comunemente adoperata per indicare l'interesse, di cui si fa deduzione anticipata, oramai in senso tecnico esprime il prezzo per la cessione di moneta in prestiti a breve scadenza su titoli di credito, nei quali si verifica di regola quella condizione estrinseca, riserbandosi la parola *interesse* per indicare in generale il prezzo per la cessione a prestito del capitale.

La parola *interesse* sarà nel seguito del discorso intesa sempre, salvo avvertenza in contrario, in senso stretto.

Concludendo, possiamo avvertire che:

1.° dato che le cose consumabili e fungibili, e la moneta in ispecie, si possono comprendere senza grave inesattezza sotto la designazione di capitale circolante,

2.° dato che nella società moderna i beni economici, che si trasmettono col credito, vengono destinati a scopo produttivo o almeno a scopi utili, i quali giovano indirettamente alla produzione,

si può dare una definizione generale delle operazioni di

credito intese in senso stretto ed in senso strettissimo, chiamandole *quelle relazioni di scambio economico, in cui si effettua la cessione attuale di capitale circolante e specialmente di capitale monetario contro promessa di prestazione futura di capitale circolante e specialmente monetario*, e così chiamare l'interesse e lo sconto *il prezzo della cessione a credito di capitale circolante e specialmente monetario.*

§ **3.** Continuando a designare colla parola *credito* la totalità delle *operazioni di credito,* possiamo distinguere le seguenti *specie di credito,* di cui ciascuna comprende in sè categorie di operazioni di credito aventi qualche carattere uniforme.

*A)* Rispetto al *tempo* della controprestazione, il credito può essere a *scadenza determinata* o a *scadenza indeterminata.*

Nel primo caso il termine della scadenza per la controprestazione è fissato fin dal momento della prestazione.

Nel secondo caso, la scadenza non è fissata in anticipazione, ma non è indefinita; praticamente si accompagna di regola con una clausola, la quale permette ad una delle parti o ad entrambe la facoltà di denunzia, ossia di fissare a volontà il termine della scadenza.

Un caso speciale si ha nel *credito a vista,* quando cioè la controprestazione può esser chiesta in qualunque momento. È dubbio se debba classificarsi fra il credito a scadenza determinata o quello a scadenza indeterminata. A favore della prima opinione può dirsi, che il dovere della controprestazione sorge subito appena fatta la prestazione, esiste permanentemente e non è necessario preavvisare per averla. A favore della seconda opinione (accolta dai più) si adduce che occorre la richiesta da parte del creditore, la quale

fissa appunto la scadenza, che si confonde cronologicamente colla richiesta. Per semplicità ne faremo categoria a sè.

*B)* Rispetto al *soggetto,* cioè alla qualità delle persone che ricevono il credito (i debitori), questo è *privato* o *pubblico.*

Il primo ha luogo quando quelle persone sono private, senza distinguere se fisiche o morali (giuridiche); il secondo quando quelle persone sono enti morali, collettivi, necessarii, pubblici, come Stato, Comune, Provincia, Dipartimento, ecc.

Taluno chiamerebbe *pubblico* il credito, quando l'operazione si compie mediante titoli o carte valori, che si contrattano in pubblici locali od istituti, come le Borse; ma non sembra che tali circostanze possano autorizzare a dar carattere pubblico ad un atto, che si può compiere esclusivamente da privati nel loro particolare interesse.

*C)* Rispetto alla *sede territoriale* dei contraenti, il credito può essere *interno* od *internazionale.* Il primo, che si può suddistinguere in *locale* ed *interlocale,* si ha quando entrambi i contraenti appartengono alla stessa nazionalità politica; il secondo quando essi appartengono a nazionalità politiche diverse. Il credito *coloniale,* anche quando abbia luogo fra persone appartenenti l'una alla madre patria e l'altra alla colonia che ne dipende, appunto per il fatto che uno dei contraenti ha sede in altro territorio, appare negli effetti economici come credito internazionale, ed è quindi a considerarsi come una forma di questo.

*D)* Rispetto alle *guarentigie,* il credito è *personale* o *reale.*

Il primo ha luogo quando si richiede al debitore soltanto

la promessa della controprestazione, qualunque siano le sue attitudini fisiche, morali, intellettuali, economiche.

Il secondo ha luogo quando colla promessa della controprestazione si consente al creditore un diritto su un bene economico, affinchè possa col medesimo soddisfarsi in caso di mancata controprestazione. Che il bene economico sia consegnato al creditore o rimanga presso il debitore, il quale abbia concesso al primo quel diritto, — che esso sia una garanzia principale od accessoria, superiore, equivalente o inferiore in valore al credito, — che il bene economico sia immobile o mobile, fungibile o non, tutto ciò potrà determinare forme diverse nella operazione, potrà crescere o scemare il pregio della garanzia, ma non togliere al credito la sua qualità di reale.

*E)* Rispetto allo *scopo,* ossia al modo con cui la prestazione viene usufruita dal debitore, il credito può essere *produttivo* o *consuntivo.*

1.° Il primo ha luogo quando il bene economico viene dal debitore destinato a nuova produzione.

*a)* Secondo la forma della produzione, in cui il bene economico viene impiegato, il credito produttivo può essere agricolo, industriale, commerciale, ecc.

*b)* Secondo la qualità dello strumento di produzione, che il debitore si procura, il credito produttivo può servire all' acquisto di capitale circolante, di capitale fisso, di patrimonio fruttifero, ecc.

2.° Il credito consuntivo ha luogo quando il bene economico viene dal debitore consumato senza dar luogo a produzione economica. Chiariremo più oltre (cap. 2, § 6), parlando degli effetti del credito, come il credito consuntivo non sia da considerarsi quale forma incondizionata-

mente riprovevole del credito, secondo quanto fu detto da alcuni scrittori; anche senza servire a produzione economica nel proprio senso della parola, il credito consuntivo può essere di sommo giovamento pella medesima indirettamente, e contribuire al raggiungimeuto di scopi di grande utilità individuale e sociale.

*F)* Rispetto al passaggio del bene economico, alla *trasmissione*, che si compie nell'operazione di credito, ed avviene da persona a persona, trattisi di persona fisica o di persona morale (giuridica), si ha il credito *diretto* o l'*indiretto*.

Nel primo caso non si hanno intermediarii, o almeno l'intermediario non appare in nome proprio nell'atto che si compie fra i due contraenti, cosicchè la trasmissione è, almeno apparentemente, diretta, fatta dal creditore al debitore. Ne abbiamo esempio nel mutuo che un privato fa ad un altro privato, o nel mutuo che più privati fanno ad un ente collettivo, pubblico, necessario, permanente, come Stato, Provincia, Comune.

Economicamente si ha questa trasmissione di capitali anche quando più individui si riuniscono per costituire un ente giuridico, sotto forma di una società per azioni, verso la quale restano creditori sia del capitale, sia dell'interesse.

I giuristi preferiscono non classificare tale fatto fra le operazioni di credito, perchè le azioni rappresentano, non un credito, ma una compartecipazione; ma economicamente ci sembra non inesatto considerare il fenomeno come di credito, dal momento che le azioni rappresentano un'anticipazione di capitale in vista di controprestazione futura, dànno diritto a rimborso, e nel frattempo ad interesse, pas-

sano di mano, e quindi servono come impiego di capitale, e si commerciano come titoli di credito.

Nel secondo caso l'intermediario compie le operazioni passive ed attive in nome proprio, costituendosi debitore verso chi fa il credito, e creditore verso chi cerca ed usa il credito. Quindi ha luogo una trasmissione indiretta.

*G)* Rispetto al *modo,* con cui si deve effettuare la controprestazione, abbiamo il *credito a rimborso* o il *credito a compensazione.*

Nel primo caso, allo scadere dell'obbligazione deve il debitore fare il saldo col versamento del totale ammontare del suo debito.

Ma nell'intreccio e successione degli affari può la posizione rispettiva del creditore e del debitore subire una inversione, cioè può il debitore essere divenuto anche creditore verso lo stesso suo creditore o verso un terzo, e può il creditore essere divenuto anche debitore verso lo stesso suo debitore o verso un terzo. In tal caso si può, invece di fare il pagamento, *compensare* i reciproci debiti e crediti, e fare il saldo soltanto delle eventuali differenze, quindi sorge il sistema del *credito a compensazione.*

Alloraquando si considera la cosa nei rapporti di due sole persone, che nella successione degli affari, dovendo divenire reciprocamente debitrici e creditrici, pattuiscono di differire il pagamento per un dato termine di tempo, scaduto il quale addiverranno alla compensazione dei reciproci debiti e crediti, saldando soltanto le residue differenze, si ha quella figura speciale del credito a compensazione che chiamasi *conto corrente.*

Concludiamo con un'importante avvertenza. Da quanto esponemmo risulta che non comprendiamo fra le operazioni

di credito, nè le così dette *operazioni a termine*, in cui si hanno *prestazione futura di merci o titoli di credito e contro-prestazione futura di moneta*, nè le *operazioni di riporto*, in cui si rinvengono contemporaneamente una compravendita a pronto pagamento ed una rivendita a termine. Se in esse si possono riscontrare anche elementi di credito, hanno però caratteri proprii e contengono altri elementi, che le fanno uscire dai limiti del credito, e quindi non ce ne occuperemo.

---

## Bibliografia.


Knies, *Der Credit*, vol. I (Berlin 1876), cap. 1-3.

Cohn (Georg), *Kredit* (nello *Handbuch des deutschen Handels-See- und Wechselrechts*, herausg. von W. Endemann, vol. II, Leipzig 1882), § 229-234.

— *Die Kreditgeschäfte* (nello stesso *Handbuch*, vol. III, 1885), § 426-433.

— *Die Zahlungsgeschäfte* (id., ib.) § 444-454.

Schraut, *Die Organisation des Kredits* (Leipzig 1883), cap. 1.

Lampertico, *Il credito* (Milano 1884), cap. 1.

Cohn (Gustav), *System der Nationalökonomie*, vol. I (Stuttgart 1885), § 415-423.

Rota, *Principii di scienza bancaria*, 3.ª ediz. (Milano 1885), cap. 1.

Böhm-Bawerk, *Kapital und Kapitalzins*, vol. II (Innsbruck 1889), pag. 65-77, 299-315.

Wagner, *Der Kredit und das Bankwesen* (nello *Handbuch der politischen Oekonomie*, herausg. von G. Schönberg), vol. I, 3.ª ediz. (Tübingen 1890), § 1-23.

Cossa, *Economia sociale*, 9.ª ediz. (Milano 1891), parte II, sez. 2, cap. 4.

## CAPITOLO II.

### I TITOLI DI CREDITO.
### GLI EFFETTI E LE CONDIZIONI SOCIALI DEL CREDITO.

§ **1.** Quando si compie un'operazione di credito, questa si consegna in un documento, che ne fornisce notizia e ne certifica l'esistenza. Ma, per essere strumento di circolazione, tale documento deve avere un carattere particolare: essere cioè trasmissibile mediante cessione da persona a persona in guisa da porgere occasione e mezzo di successive rinnovazioni dell' originaria operazione di credito, e di far aggiungere o surrogare altre persone al primitivo creditore od al primitivo debitore o ad entrambi. Tale documento è allora un *titolo di credito* o *fiduciario*.

Ora noi sappiamo che la designazione *operazione di credito* può intendersi in *senso lato*, in *senso stretto* e in *senso strettissimo*, secondochè:

*a)* nella prestazione è compresa la effettiva cessione del bene economico, che ne forma oggetto;

*b)* il bene ceduto è consumabile e fungibile;

*c)* tale bene è la moneta.

Quindi i titoli di credito saranno tanto più atti a servire

di strumento della circolazione quanto più l'operazione da essi rappresentata si avvicina all' ideale delle odierne manifestazioni del credito. Quindi saranno meno atti a quella funzione, se il bene economico che fu oggetto della operazione di credito è soltanto cedibile, ma non consumabile e fungibile; meglio atti, quando il bene economico avrà questa qualità, attissimi, quando rappresenteranno operazioni in moneta. Quindi anche pei titoli di credito potendosi intendere la designazione in senso lato, in senso stretto e in senso strettissimo, noi l'adopereremo, salvo avvertenza in contrario, esclusivamente in questi ultimi due sensi, e più specialmente nell' ultimo.

Il titolo di credito non ha valore per sè, ma per la facoltà, che esso conferisce a colui, che col fare la prestazione ne acquistò il possesso, di ottenere quella determinata controprestazione, che fu considerata nella operazione di credito da esso titolo certificata, compreso l'interesse. Però bisogna distinguere il valor *nominale* ed il valor *reale* del titolo.

Il valor *nominale* del titolo corrisponde alla totale controprestazione promessa dal debitore, che estrinsecamente viene manifestata dalla somma segnata sul titolo. Per alcuni titoli al valor nominale non si adegua però il valore *versato*, che economicamente e giuridicamente si accerta nel seguente modo.

Talora avviene che la prestazione fatta dal creditore al debitore sia inferiore al valor nominale segnato sul titolo. Ora se questo fatto è notorio, pubblico e riconosciuto nelle sue conseguenze giuridiche dalla legge, l' obbligo effettivo del debitore verso il possessore del titolo corrisponde soltanto allo ammontare realmente ricevuto, *versato* a lui colla prestazione. Gli è vero che il creditore in possesso del

titolo, mentre ha diritto di ottenere dal debitore soltanto una controprestazione equivalente alla somma versatagli, può essere ed è tenuto, verificandosi speciali circostanze, a pagare ai terzi anche la residua differenza fra il valor versato e il valor nominale, ma nei rapporti suoi col debitore non ha diritto ad una controprestazione superiore alla prestazione, e quindi in commercio il titolo sarà estimato non al valore nominale, ma al versato.

Il valor *reale*, o di mercato, del titolo è il prezzo, che esso ha nelle contrattazioni, in commercio, e per cui altra persona accetta eventualmente di surrogarsi al creditore, acquistando il titolo e diventando creditore alla sua volta. Se il mercato dei titoli fosse sempre in condizione *statica*, e non si mutassero, nella loro misura quantitativa, le circostanze, che influiscono, come ora vedremo, sul valore dei titoli, allora il valor reale corrisponderebbe al valore della controprestazione promessa dal debitore, che è indicato in modo esatto dal valore nominale, o, rispettivamente, versato, del titolo stesso. Ma pella continua mutabilità dei rapporti economici, trovandosi sempre il mercato in condizione *dinamica*, il prezzo varia continuamente in più ed in meno, e quindi la sua determinazione dipende:

1.° Dal valore attuale della controprestazione promessa, determinata alla sua volta dalle seguenti condizioni:

*a)* l'utilità attuale che il possessore del titolo ricava, e chi desidera acquistarlo (lo chiameremo per brevità l'*acquisitore*) intende ricavare dal possesso del titolo stesso, in confronto a quella del capitale che il primo deve ricevere per cedere ed il secondo deve dare per ottenere il titolo. Quindi se l'interesse del capitale equivalente al valor nominale, o, rispettivamente, versato, del titolo è in altri impieghi infe-

riore a quello che si ritrae dal titolo, il possessore non lo alienerà, se non gli si darà un capitale superiore al valor nominale, o, rispettivamente versato, di esso, in misura tale da poter avere da tale capitale in altro impiego lo stesso interesse; e l'acquisitore dovrà salire nella sua offerta fino a tale limite. Viceversa, se l'interesse del capitale equivalente al valor nominale, o, rispettivamente, versato, del titolo è in altri impieghi superiore a quello che si ritrae dal titolo, l'acquisitore non sarà disposto a dare pel titolo se non un capitale inferiore al detto valor del titolo, e per quel solo ammontare, pel quale si ritrae da altro impiego un interesse pari a quello del titolo stesso; ed il possessore del titolo per poterlo alienare dovrà scendere fino a tale limite. Tale circostanza, benchè fondamentale e precipua, non esaurisce l'utilità attuale del possesso del titolo in confronto a quella del capitale; ad essa devonsi aggiungere, come influenti pure sul prezzo del titolo, le agevolezze, comodità, opportunità, che il possesso del titolo presenta in confronto a quelle fornite dal capitale;

*b)* l'utilità futura, cioè al momento della scadenza, del possesso del titolo. Infatti trattasi di controprestazione futura, e vi è sempre una relativa incertezza ossia un rischio rispetto all'adempimento di questa: ora tanto minore sarà il rischio e tanto meno vivo sarà di regola il desiderio del possessore di alienare il titolo e tanto più vivo il desiderio dell'acquisitore di comprarlo; viceversa, quanto maggiore sarà il rischio, tanto meno desideroso sarà l'acquisitore di giungere a possederlo e tanto più desideroso il possessore di alienarlo. Gli è vero che già il saggio dell'interesse, che si ritrae dal titolo, mostra spesso colla sua maggiore o minore altezza, se la controprestazione è più sicura o meno. Ma ciò

non basta; chè spesso titoli non buoni, e fondati su imprese di speculazione e molto arrischiate, dànno alto interesse; e per di più le attitudini del debitore e il mutarsi delle condizioni dello scambio possono mutare le sorti dell'impresa e quindi rendere molto fruttifero un titolo prima poco stimato, e deprezzare un titolo prima grandemente fruttifero;

*c)* l'utilità permanente del possesso del titolo: si calcola cioè anche se i vantaggi attuali saranno duraturi dal momento del contratto fino alla scadenza della controprestazione.

2.° Dalla quantità dei capitali disponibili, il che determina il numero degli acquisitori, e dalla quantità degli esemplari dei titoli, che sono disponibili per la vendita.

Le tre prime condizioni (1.° *a*, *b*, *c*) influiscono sull'estimazione soggettiva (espressa in cifra di estimo) del valore del titolo, cioè del suo possesso, e del valore del capitale disponibile per l'acquisto, e quindi influiscono da parte dei possessori sull'intensità dell'offerta, e da parte degli acquisitori sull'intensità della domanda. L'altra condizione (2.°) influisce invece sulla estensione della domanda e dell'offerta.

Così si spiega come solo eccezionalmente il valore reale del titolo corrisponda al suo valor nominale, o, rispettivamente, versato; bisognerebbe che le condizioni accennate si trovassero al momento di ogni contrattazione del titolo proprio identiche a quelle del momento in cui avvenne la sua creazione, chè perfino i successivi versamenti fatti dai possessori, in caso che il titolo non sia stato originariamente pagato per l'intiero ammontare nominale, non avvengono si può dire mai in uno stato precisamente corrispondente a quello originario. Il valor reale è quindi di regola superiore od inferiore al nominale, eccezionalmente uguale.

Quindi, riassumendo: il valor reale, il prezzo di ciascun

titolo di credito in condizione statica del mercato sarebbe determinato dal valore della controprestazione promessa dal debitore, esattamente corrispondente al valore nominale, o, rispettivamente, versato, del titolo.

Ma per la condizione dinamica del mercato, cioè pella perenne mutabilità delle condizioni sue, il valor reale del titolo è determinato:

1.° Dal numero degli acquisitori in possesso del capitale che cerca quell'impiego, e dal numero degli esemplari disponibili del titolo stesso.

2.° Dal valore attuale della controprestazione promessa, determinato dall'utilità del possesso del titolo in confronto a quella del possesso del capitale, con cui si può averlo, e principalmente dall'utilità attuale, secondariamente dall'utilità futura e dalla permanente, meno agevoli a riconoscersi e calcolarsi.

Eccezionalmente possono i due valori coincidere per essersi le dette condizioni riprodotte nella misura originaria, contemporanea alla creazione del titolo; ma ciò non implica che il valore originario, nominale, o rispettivamente, versato, del titolo sia quello verso il quale graviti e intorno a cui oscilli il valor reale; del primo si tien conto soltanto per misurare le variazioni del prezzo, allo stesso modo che si prende il centro di un bersaglio come punto di partenza per la misura della precisione dei colpi, senza perciò che il centro abbia minimamente modificata l'abilità personale dei tiratori.

§ **2.** La classificazione dei titoli di credito può fondarsi sui loro caratteri intrinseci ed estrinseci, di cui alcuni sono comuni a tutti i titoli di credito, altri soltanto ad alcuni.

1.° Innanzi tutto i titoli si distinguono secondochè *il possesso* è la *sola condizione*, o soltanto *una delle condizioni* per acquistare la facoltà di ottenere la controprestazione, in

*a) assoluti;*

*b) relativi.*

Pei primi basta il possesso, pei secondi occorre qualche altra condizione per acquistare la predetta facoltà, che, giuridicamente riconosciuta e sancita, diventa un *diritto.*

2.° Più consueta ed opportuna è la distinzione dei titoli *secondo i modi di acquisto* del loro possesso. Quindi si hanno titoli:

*a) nominativi,* trasmissibili con cessione in atto speciale separato o con annotazione in appositi registri;

*b) all'ordine,* trasmissibili mediante girata scritta sul titolo stesso;

*c) al portatore,* trasmissibili colla semplice tradizione.

3.° In terzo luogo il titolo per la ragione sopradetta, cioè perchè non ha valore per sè, ma per la prestazione alla quale dà diritto, deve essere *pagabile, convertibile alla scadenza.* Quindi i titoli possono essere convertibili:

*a) a scadenza determinata;*

*b) a scadenza indeterminata,* di regola con diritto di diffida da una o da entrambe le parti;

*c) a vista.*

Dei titoli con scadenza a vista facciamo una categoria a parte, perchè, come sopra osservammo, potrebbero classificarsi sia fra quelli con scadenza indeterminata, sia fra quelli con scadenza determinata.

4.° Rispetto al *soggetto,* ossia alla qualità delle persone che conclusero l'operazione, i titoli possono essere:

*a) pubblici,* se emessi da enti collettivi, necessarii, pub-

blici, come lo Stato, il Comune, ecc. Ed a tale categoria possono assegnarsi anche i titoli che colla garanzia degli accennati enti vengono emessi da persone morali (giuridiche) o società, che, se pure private per loro natura, hanno avuto l'incarico di esercitare qualche servizio di generale interesse e se ne procurano con quell'emissione i mezzi pecuniari;

*b) privati*, se emessi da privati singoli o da enti morali (giuridici) non aventi carattere pubblico, necessario.

5.° Rispetto alla *esecuzione* della controprestazione i titoli possono essere:

*a) assegni sopra sè stesso,* quando contengono la promessa di *fare* la controprestazione;

*b) assegni sopra un terzo,* quando contengono la promessa di *far fare* la controprestazione.

6.° Rispetto alla *forma della creazione* i titoli possono essere:

*a) singoli*, se ciascuno ha un valore a sè derivante dall'atto individuale dei contraenti (esempio: la cambiale);

*b) a serie*, se i titoli vengono emessi dallo stesso valore in numero più o meno cospicuo (esempio: biglietto di banca, obbligazioni di società).

7.° Rispetto alla *durata* i titoli possono essere:

*a)* di *breve esistenza,* quando servono ad operazioni a breve termine (esempio: cambiale);

*b)* di *lunga esistenza,* cosicchè possono o servire per impiego permanente di capitale (esempio: titoli del debito pubblico), o servire nelle stessa forma o misura a molti scambi successivi (esempio: biglietti di banca).

§ 3. Una enumerazione dei titoli di credito potrebbe esser data prendendo per base le distinzioni ora fatte. Ma per lo scopo del presente lavoro basta ricordare quelli che primeggiano negli scambi economici odierni e dànno specialmente occasione ad operazioni da parte degli intermediarii del credito, di cui tratteremo più oltre.

L'indicazione sarà fatta tenendo conto della loro origine giuridica. E per vero le obbligazioni, nascenti dalle relazioni di scambio a credito, si manifestano in contratti destinati appunto a costituire, regolare e sciogliere un vincolo giuridico, riconosciuto e regolato anche dalla legge positiva. Nella società civile, come vedremo anche più oltre (§ 8), l'intervento del diritto, formulato e sancito dalla legge positiva, è un presupposto necessario del credito, e quindi possiamo stabilire come condizione di fatto, omai universale, per la esistenza di titoli di credito, anche la esistenza di *contratti;* il che rende opportuno il dare un cenno dei titoli stessi secondo il contratto, da cui derivano, salvo a specificarne meglio i caratteri economici in altra parte del lavoro (vedi parte 2ª, cap. 2º).

I. Titoli derivanti dal *contratto di cambio.*

1.º La *cambiale* nel senso ordinario della parola, che reca l'obbligazione di pagare una certa somma in moneta e può assumere la forma:

*a)* di un *ordine di pagamento* (cambiale tratta);

*b)* di *una promessa di pagamento* (cambiale propria, pagherò: non aggiungiamo qui il vaglia cambiario, perchè emesso previo deposito).

2.º L'*ordine in derrate,* che è una cambiale contenente

l'obbligazione della consegna di una quantità di derrate e può assumere la forma:

*a)* di un ordine di consegnare;

*b)* di una promessa di consegnare.

II. Titoli derivanti dal *contratto di deposito* e di *conto corrente.*

1.° L'*assegno bancario (check)*, che è un ordine di pagamento emesso da chi ha somme disponibili presso un istituto di credito, o un commerciante,

*a)* a favore proprio;

*b)* a favore di un terzo.

2.° Il *buono di cassa* e la *fede di credito, nominativi*, che portano l'indicazione di una somma depositata presso un istituto di credito, e il nome del depositante, talora con facoltà a questi di disporre della somma, mediante girata, a favore di un terzo, e talora pagabili a vista, talora a scadenza fissa.

3.° Il *buono di cassa* e la *fede di credito, intestati al cassiere*, che sono i titoli precedenti, ma emessi per somma fissa, intestati, non al depositante, ma al cassiere dell'istituto emettente, e che servono al possessore per disporre di quella somma presso tale istituto; la trasmissione si fa per semplice tradizione, senza girata.

4.° La *fede di deposito*, che attesta il deposito di una merce in magazzini generali, e la *nota di pegno*, che attesta l'eventuale operazione di pegno fatta sulla merce stessa.

III. Titoli derivanti dal *contratto di deposito* e dal *contratto di cambio.*

*a)* Il *vaglia cambiario*, che è una cambiale propria emessa da un istituto di credito a favore ed a nome del depositante per l'importo della somma depositata, trasmis-

sibile mediante girata e pagabile ad ogni ufficio dell' istituto emettente.

*b)* Il *biglietto di banca* o *banconota.* Esso si presenta come una trasformazione dei buoni di cassa o fedi di credito per somme fisse; la banca emettente appare come la cassa comune di tutti i portatori dei biglietti, e così il biglietto funge da assegno, come se tali portatori avessero un deposito alla banca. Nei suoi caratteri è una cambiale propria (cioè con promessa di pagamento) tratta dalla banca sopra sè stessa, pagabile a vista al portatore. Quindi storicamente si riannoda al contratto di deposito, nella forma al contratto di cambio.

IV. Titoli derivanti dal *contratto di mutuo.* Tale è:

l'*obbligazione,* emessa in serie uniforme per un dato valore nominale, contenente l'obbligo del rimborso (a scadenza determinata od indeterminata) e di un interesse. Ne sono esempi:

*a)* le obbligazioni emesse da società per azioni;

*b)* i titoli del debito pubblico;

*c)* le cartelle di credito fondiario, agrario, ecc.

V. Titoli derivanti dal *contratto di società,* ossia l'*azione,* che rappresenta una frazione del capitale di una società anonima ed il cui possesso dà luogo alla compartecipazione sociale. Le azioni possono considerarsi come titoli di credito per le ragioni sopra dette (cap. 1°, § 3, lett. *F*), cioè perchè rappresentano un'anticipazione presente di capitali in vista di prestazione futura, il rimborso, dànno diritto ad interesse, si contrattano come impiego di capitali, si commerciano come titoli di credito.

Si avverta poi che nel linguaggio degli affari, quelli degli accennati titoli che possono dar luogo ad impiego perma-

nente di capitale si chiamano anche per antonomasia *titoli* o *valori* (francese: *valeurs*), e in modo speciale anche *fondi* (francese: *fonds*) o *fondi pubblici* i titoli del debito pubblico. Si usano anche pei titoli le parole *carte-valori* (tedesco: *Werthpapiere*) ed *effetti*, la quale ultima in alcuni paesi indica in stretto senso i *valori* e i *fondi* (così la parola *Effekten* in Germania).

§ 4. Data l'esistenza delle operazioni e dei titoli di credito, sorge quella che si può chiamare l'*economia creditizia*. Considerata nella sua natura, essa rappresenta quello stadio economico, in cui il credito è divenuto uno dei fattori principali dello scambio e quindi per tale via influisce sulle varie fasi del movimento della ricchezza in generale, e più specialmente sulla circolazione, pella quale viene in sussidio dell'intermedio metallico degli scambi, la moneta.

Studiando dunque le conseguenze, gli effetti della economia creditizia, cominciamo da quelli appunto che si riferiscono alla moneta, perchè più controversi e più connessi alle indagini, che ci proponiamo di fare nelle altre parti di quest'opera.

Abbiamo detto che operazione di credito per eccellenza è quella, in cui la prestazione è fatta e la controprestazione è promessa in moneta. Ora, i titoli che risultano da tale operazione possono eventualmente servire come comunemente, benchè imperfettamente, si dice, quali *surrogati della moneta stessa;* se possedendoli si acquista diritto ad una controprestazione in moneta, il titolo può servire per rappresentare ad ogni momento quella somma, a cui la controprestazione deve ammontare, risparmiando l'uso diretto della moneta.

Ora, se il titolo è *assoluto*, cioè basta il semplice possesso per conferire la facoltà, ossia il diritto, alla controprestazione;

se il titolo, quanto all'acquisto del possesso, è al *portatore* e quindi trasmissibile ad ogni momento;

se il titolo, quanto alla convertibilità, ha *scadenza a vista*;

se il titolo appartiene *ad una serie*, di cui vi siano molti csemplari, cosicchè ne possa circolare contemporaneamente un certo numero;

se il titolo è di *lunga esistenza*;

esso possiede le *condizioni economiche* per poter essere adoperato in luogo della moneta. E tale sua qualità raggiunge il suo massimo grado mediante *condizioni tecniche*, che può eventualmente possedere, come l'essere di piccolo formato e comodo a trasportarsi, di taglio vario e per somme rotonde ed anche relativamente piccole.

Il titolo, date queste condizioni, ha l'attitudine di *surrogare materialmente, estrinsecamente*, la moneta nell'esecuzione del trasporto e dei pagamenti, risparmiando anche l'uso e il consumo del metallo, che potrebbe, come è il caso dell'argento, essere relativamente incomodo pel peso e pel volume.

Ma può davvero il titolo surrogare *economicamente* la moneta, surrogarla nella funzione economica di intermedio degli scambi? Può il titolo diventare uno degli strumenti dello scambio in guisa da influire sul *valore* di essa, ossia, per dirlo con maggior precisione (da che oggigiorno alla parola *valore* non si attribuisce più, in rigoroso linguaggio scientifico, l'esclusivo significato di *valore di scambio*), può il titolo influire sul *valore oggettivo di scambio*, sulla *potenza d'acquisto* della moneta?

Per dare una adeguata risposta alla domanda bisogna supporre che non sia intervenuta una circostanza artificiale ad alterare nella circolazione la posizione rispettiva della moneta e dei titoli di credito, vale a dire una legge positiva, la quale conferisca a qualche titolo di credito *il corso legale* o il *corso forzoso*. Nel primo caso il titolo resta convertibile, ma è obbligatoria la sua accettazione da parte dei privati nei pagamenti; nel secondo caso cessa perfino la sua convertibilità in moneta metallica. Quindi nel primo caso il titolo di credito tende ad usurpare le funzioni della moneta, nel secondo caso le assume del tutto e giunge a prenderne il posto. Questi fatti perturbatori alterano sostanzialmente i termini del problema; quindi una indagine sugli effetti del credito rispetto al valore della moneta non può essere fatta che nell' ipotesi di un corso assolutamente fiduciario di tutti i titoli di credito.

In questa condizione di cose, il credito che cosa fa?

1.° Il credito, mediante i suoi spedienti e i suoi titoli, rende possibili compensazioni fra crediti e debiti, di guisa che occorre soltanto l'intervento della moneta per il saldo delle differenze residue. Quindi si può esaurire una massa enorme di operazioni di scambio con intervento di piccola somma di numerario.

2.° In secondo luogo:

*a)* Quando si tratti di pagamenti all'interno, accettandosi facilmente dai creditori come *solutio* definitiva i titoli di credito che si sa essere convertibili in moneta, ma non domandandosene di fatto la conversione, si può, in caso di temporaneo aumento degli scambi, far fronte, mediante titoli di credito, al bisogno di maggior copia di intermedio: i titoli poi, cessatone il bisogno, ritornano agli istituti emit-

tenti, ma così nel frattempo si evita la necessità di procurare maggior copia di moneta, cosa che sarebbe assai difficile e talora impossibile. Il sistema dei pagamenti acquista così grande elasticità. Ciò avviene specialmente nelle oscillazioni periodiche della domanda di intermedio degli scambi in maggior copia per più vivo movimento d'affari in date epoche dell'anno (epoche di grandi raccolti: grano, vino, cotone, lana, seta; di pagamenti di dividendi e di interessi del debito pubblico, ecc.), e si verifica anche in periodi anormali di crisi (così nel 1847, nel 1857 e nel 1866 l'aumento delle emissioni della Banca d'Inghilterra scemò grandemente il pànico e soddisfò il bisogno di numerario). In genere (non sarà inutile avvertirlo fin d'ora) le grandi Banche centrali di emissione sono appunto di sommo giovamento per soddisfare in tal guisa i mutabili bisogni del mercato.

*b)* Quando si tratta di pagamenti internazionali, vuoi ordinarii (ad esempio: saldo di compiute operazioni commerciali, pagamenti di interessi del debito pubblico collocati all'estero, ecc.), vuoi straordinarii (ad esempio: per forte importazione di derrate alimentari per mancati raccolti all'interno), si può adoperare la moneta metallica, surrogandola con titoli fiduciari, e quindi senza che se ne risenta la quantità dell'intermedio degli scambi occorrente all'interno: intanto si liquida l'operazione, il metallo ritorna dall'estero richiamato o con esportazione di merci o con rialzo dello sconto, e così il capitale metallico si ricostituisce.

Ora ciò si può chiamar davvero, in senso economico, rendere *disponibile* la moneta? Non si parla del render possibile lo adoperare per pagamenti anche internazionali,

come nel caso ora considerato, una data quantità di moneta che poi ritorna in quantità pari o quasi pari. Ma il quesito è, se davvero la quantità totale di moneta occorrente ad un paese possa subire una diminuzione *permanente,* di guisa che il credito, come lo accusava di essere la scuola metallica o quantitativa inglese (*Currency School*, i fautori del *Currency Principle*), sia causa di rarefazione della moneta e quindi di aumento della sua potenza d'acquisto, ossia di diminuzione nei prezzi, così da alterare i prezzi nazionali in confronto di quelli del commercio mondiale.

Non è qui il caso di discutere, se lo stesso principio generale, che ammette oscillazioni nel valore della moneta (e quindi nei prezzi) secondo la quantità di essa, sia vero o falso. Limitandoci all'argomento speciale dell'influenza del credito, contestiamo che il credito ne abbia scemato, ne scemi e ne possa scemare la quantità, e quindi resterà così escluso che si possa accusare il credito di avere colla sua azione sulla quantità della moneta agito a modificare i prezzi.

La economia creditizia si è svolta cronologicamente dopo l'economia monetaria, ma non ne è indipendente: la economia monetaria è sempre la base, il fondamento della economia creditizia. Questa però ne rappresenta un ulteriore svolgimento, reso necessario dal fatto che la somma degli scambi creati dalla civiltà, specialmente poi nel nostro secolo, non si poteva esaurire colla sola moneta, anche presupposto un enorme incremento nella sua rapidità di circolazione. Quindi, ad esempio, l'asserire, come pure fanno valenti scrittori, « a parità di quantità di scambi può il credito rendere disponibile moneta » potrà sembrare vero in astratto, ma praticamente è impossibile. Se la somma degli

scambi fosse rimasta immutata, non si sarebbe avuta la economia di credito, ma la società si troverebbe ancora nello stadio della pura economia monetaria, o almeno, restando immutata la quantità degli scambi, il credito non avrebbe trovate le condizioni opportune per acquistare nuovi atteggiamenti, non si sarebbe sentito impulso a perfezionarlo. Invece, aumentandosi più lentamente la massa della moneta (per quanto crescesse la sua rapidità di circolazione), che non la quantità degli scambi, l'incremento degli scambi esercitò una irresistibile efficacia; costrinse a ricorrere al perfezionamento del credito.

Quindi non è vero che nell'economia odierna si risparmi moneta; la enorme massa degli scambi costringe ad adoperarla tutta, a non lasciarne oziosa neppure una particella; e diciamo *oziosa*, non nel senso volgare del restare in riposo, ma nel senso economico del non compiere qualche funzione nel regime degli scambi. Quindi una parte cospicua resta attiva in circolazione e gira effettivamente di mano in mano; l'altra parte, la maggiore, sta inattiva materialmente nelle riserve bancarie, ma sempre pronta come base della creazione e per la convertibilità dei titoli di credito, e quindi si mostra economicamente molto operosa; un'altra parte, infine, piccola oggigiorno nei paesi di civiltà europea, si raccoglie nei depositi disponibili (*hoards*) e serve a far fronte ad eventuale straordinaria domanda (specialmente agendo a titolo di massa nazionale di rispetto per forti pagamenti internazionali). Il credito quindi ha supplito e supplisce all'insufficienza della moneta rispetto alla massa degli scambi, permise e permette di esaurirne una mole, per cui non sarebbe bastata e non basterebbe la moneta.

Si cita l'esempio dell'Inghilterra, e si adduce il meravi-

glioso sviluppo, che vi ha raggiunto il sistema delle compensazioni, per provare che il credito potè scemare la quantità prima necessaria della moneta; ma si dimentica che per quanto piccola sia la ricchezza monetaria di quel paese di fronte alla ingente quantità degli scambi che vi si fanno, tuttavia tale sua ricchezza monetaria è superiore a quella che possedeva prima che il sistema delle compensazioni entrasse nelle abitudini del popolo. La verità è che tutto fu in incremento: ricchezza metallica (e sua rapidità di circolazione), somma delle operazioni di credito, massa totale degli scambi; soltanto con questa differenza, che la ricchezza metallica non crebbe in ugual proporzione alla totalità degli scambi, e il credito supplì alla deficienza dello strumento metallico.

Le stesse rapide e frequenti oscillazioni dello sconto sul mercato inglese ed il rialzo talvolta cospicuo che esso vi subisce allo scopo di impedire l' esportazione di metallo o per chiamarne dall' estero, è la prova di quanto dico; si teme che la base metallica della circolazione diventi troppo ristretta e si vuole con quei mezzi conservarla nella proporzione sufficiente per dare solidità all'edifizio del credito. Da tale esempio appare evidente la impossibilità pel credito di scemare arbitrariamente, sostituendovisi, la occorrente quantità di moneta. Anzi in tale impotenza del credito sta appunto la ragione per cui talora si rialza lo sconto; se il credito potesse sostituire del tutto la moneta, non si alzerebbe lo sconto, perchè sarebbe cosa inutile; invece bisogna ricorrere a tale spediente per conservare o richiamare la moneta, e così evitare la temuta insufficienza della massa metallica ad essere il fondamento di tutto il regime degli scambi.

Quindi non è vero che la moneta possa, in grazia del credito, subire una diminuzione permanente; anzi deve esisterne sempre una giusta proporzione (per quanto sia impossibile precisarla) alla totale massa degli affari e dei titoli di credito che si mettono in circolazione; e questa quantità è continuamente crescente e, più il credito si svolge, più le singole economie nazionali diventano della moneta gelose custodi e sono più sensibili e più vigili alle oscillazioni che essa subisce nella sua quantità esistente in paese.

Quindi il credito che cosa fece e fa rispetto al valore oggettivo di scambio della moneta?

1.° Rimediò e rimedia in generale alla sua permanente insufficienza sia in quantità sia in rapidità di circolazione.

2.° Rimediò e rimedia alla sua temporanea insufficienza sotto quei due rispetti:

*a)* nel caso di oscillazione periodica della domanda di intermedio degli scambi in maggior copia per più vivo movimento di affari;

*b)* nel caso di domanda straordinaria per condizioni eccezionali della economia nazionale, come forti pagamenti internazionali e crisi economiche.

Quindi l'influenza del credito sul valore oggettivo di scambio della moneta, sulla sua potenza d'acquisto, fu ed è *negativa*.

1.° Ha impedito ed impedisce che tale valore cresca per essere la moneta divenuta insufficiente di fronte alla totalità degli scambi.

2.° Ha impedito ed impedisce oscillazioni nel valore secondo le mutabili condizioni della domanda di intermedio degli scambi.

Quindi la moneta non diventa mai disponibile in nessuna

misura in forza del credito; invece è il credito che si allarga quando la moneta diventa insufficiente, arrecando così il duplice vantaggio di mantenere più costante il valore della moneta e di evitare quella che si può chiamare una *crisi monetaria* (nello stretto senso della parola), una scarsezza eccessiva di intermedio metallico degli scambi.

Quindi concludiamo. Le alterazioni nel valore oggettivo di scambio della moneta dipendono da altre cause che non il credito (nè qui è il caso di investigarle, perchè estranee al nostro argomento); il credito ha rispetto alla moneta per funzione economica di influire negativamente sul suo valore contribuendo ad impedire le alterazioni che possono dipendere da insufficienza permanente o temporanea di essa nella quantità e nella rapidità di circolazione di fronte alla somma permanente o temporanea degli scambi.

Resta poi inutile confutare l'opinione di alcuni rappresentanti della stessa scuola metallica, che confondevano il valore della moneta col saggio dell'interesse e dello sconto. Or bene, interesse e sconto sono due fenomeni, che possono presentare qualche differenza nella loro manifestazione quantitativa, ma che hanno identica natura, o almeno identica base economica, rappresentano, come dicemmo, il prezzo del credito, la spesa da sopportarsi per poter ottenere la cessione a credito del capitale in genere e della moneta in ispecie. Quindi sono fenomeni che si svolgono col credito ed in occasione delle operazioni di credito, ma nella loro misura dipendono dalle condizioni generali o speciali del mercato del capitale in genere e della moneta in ispecie e si riannodano alle leggi economiche del valore. La estensione ed intensità della domanda e dell'offerta sono le determinanti del prezzo delle merci e siccome la inten-

sità della domanda e dell'offerta dipende dalla estimazione soggettiva, che si fa dal compratore e dal venditore, della merce e quindi anche del bene economico, in cui si esprime il prezzo, così tale estimazione soggettiva determinerà anche il prezzo del capitale in genere e della moneta in ispecie.

Quindi il ribasso dell' interesse e dello sconto sarà concomitante con prezzi bassi e quindi con un valore relativamente elevato della moneta, ed il rialzo dell' interesse e dello sconto sarà concomitante con prezzi alti e quindi con un valore relativamente basso della moneta; cosicchè interesse e sconto e valore della moneta, di regola, varieranno in direzione opposta.

Nè può essere altrimenti. I bassi prezzi rimunerano meno il capitale, il ribasso dei prezzi scema il bisogno di moneta, potendo una quantità più piccola servire alla compra di uguale quantità di merci: quindi rendono meno intensa la domanda e l'offerta dell'uno e dell'altra. Il contrario succede in periodi di prezzi alti e di tendenza al rialzo: così, per citare due esempi tipici, si rialza lo sconto in periodi di speculazione, ma la speculazione sorge appunto in periodi di prezzi alti e con tendenza al rialzo, come pure si rialza lo sconto per impedire esportazione di metallo, ma questa si avvera in seguito a forti importazioni di merci promosse dall'alto prezzo di esse all'interno in confronto dell'estero.

Il caso contrario, cioè che interesse e sconto variino in direzione opposta ai prezzi e nella stessa direzione del valore della moneta, è eccezionale. Così in caso di crisi i prezzi precipitano, ma lo sconto rimane alto; così in caso di duratura depressione e prezzi bassi, si continua a produrre, anzi si fanno nuovi impianti industriali e miglioramenti agricoli,

accattando capitale a prezzo superiore alla rimunerazione che se ne può ottenere attualmente, allo scopo di prepararsi per un futuro miglioramento nei prezzi, scontando già l'avvenire. Nè occorre accennare il caso anormale, e per lo più locale, dell'usura, altissima in tempi di prezzi bassi e miseria dei produttori.

Ma tali condizioni eccezionali, che si congiungono a perturbazioni economiche, in cui cessa l'impero delle leggi economiche normali, ad uno stato patologico, che obbliga a provvedimenti terapeutici, non sono che una conferma della regola generale.

§ 5. Tuttavia ciò che ora dicemmo della influenza del credito in generale, è proprio in modo assoluto, incondizionato, applicabile anche ad uno dei titoli di credito, il biglietto di banca?

La ragione di questa domanda sta in ciò che la scuola metallica inglese, nella sua ultima e più corretta forma, rinunziò a pareggiare alla moneta tutti i titoli di credito, ma persistè a far questo pel biglietto di banca, accusandolo di accrescere artificialmente gli strumenti della circolazione, di usurpare le funzioni della moneta e così di promuoverne il deprezzamento, di agevolarne l'esportazione, ed in ogni caso di modificare la sua posizione rispetto alle merci ed agli scambi internazionali. Sotto questa forma temperata le teorie della scuola metallica hanno ancora cospicui fautori.

Come si spiega ciò? Io ne trovo la ragione, sia in fatti storici, sia nello stesso fatto sopra avvertito, che il credito deve il suo odierno sviluppo all'avere la massa degli scambi resa insufficiente la massa metallica esistente.

1.° In fatti storici innanzi tutto. Alcuni dei maggiori Stati dell' Europa e dell' America, come Inghilterra, Francia, Italia, Austria-Ungheria, Russia e Stati Uniti, ebbero, e due di essi hanno tuttora, il corso forzoso del biglietto di banca, il che lo pose in evidenza specialmente sotto la forma alteratissima di carta-moneta; di guisa che anche i teorici confusero l'una cosa e l'altra, come può facilmente riconoscersi in parecchi scrittori inglesi ed americani.

Ma il peggio si fu, che l'uso della carta invece della moneta metallica divenne così abituale alle popolazioni, che continuarono a preferirlo anche dopo l'abolizione del corso forzoso, e quindi abbiamo il gravissimo fatto che la comune opinione considera il biglietto come moneta. Se a ciò si aggiunga che alcuni paesi (Francia, Spagna, Belgio, Olanda, Danimarca, Norvegia, Austria-Ungheria, Russia, ecc.) affidarono l'emissione ad un solo istituto centrale grandioso e notissimo e accompagnato da illimitata fiducia anche perchè lo si sa fiancheggiato dallo Stato, che ne accetta i biglietti nelle casse pubbliche; che in alcuni paesi (Inghilterra, Germania, Svezia) a fianco di minori istituti ne esiste uno, il quale è il vero centro di tutto il sistema del credito e la cui emissione prevale (lasciandola talora di gran lunga indietro) a quella di tutti gli altri istituti presa complessivamente; che in altri paesi al biglietto di banca fu conferito corso legale (non soltanto in Italia, ma anche in Inghilterra e in Svezia per quelli della grande Banca); che in alcuni paesi si mise in circolazione il biglietto di Stato (e lo fecero, non soltanto l'Italia, ma prima ancora gli Stati della Germania e il nuovo Impero, che pure non ebbero mai corso forzoso), si comprenderà facilmente come nella pratica le funzioni rispettive della moneta e del bi-

glietto di banca si siano confuse. Aggiungasi che in qualche paese per le imperfette discipline legislative potè il biglietto servire di strumento alla speculazione ed a facilitare operazioni di credito non conformi alla retta pratica bancaria.

E si avranno così i fatti storici, che hanno diffusa e confermata l'opinione della sostanziale identità del biglietto di banca e della moneta nella loro funzione economica.

2.° L'insufficienza della moneta metallica per la massa degli odierni scambi, come fece aumentare l'uso del credito, così fra i titoli di credito fece ricorrere di preferenza al biglietto (considerato perfino come strumento di cassa dall'istituto, che non lo emise ma lo accettò), perchè tecnicamente il più comodo come mezzo di pagamento: forse soltanto l'Inghilterra, e, in parte, gli Stati Uniti d'America sono riusciti a metterlo in secondaria posizione.

Ma vi è peggio. L'argento oramai non circola più che come moneta divisionaria; e quello a pieno titolo è sostituito da biglietti o da certificati monetarii. L'oro fu adottato come solo tipo da varii paesi, ed in ogni caso esso è la sola moneta universale, il denominatore internazionale dei valori: per la sua relativa scarsità esiste una quotidiana lotta economica da paese a paese per rapirselo a vicenda, e gli organi di questa lotta internazionale, che si riflette nel movimento dei cambi esteri e nella direzione delle correnti metalliche, sono appunto i grandi istituti che emettono biglietti, di guisa che, essendo il metallo gelosamente custodito nelle riserve di questi, oramai si considera che nella circolazione abbia il biglietto assunte proprio le funzioni del metallo. La natura stessa degli istituti, che lo emettono, ne altera così di fatto il carattere.

Il biglietto poi per la sua forma, che lo rende attissimo a circolare, passa rapidamente di mano in mano, si diffonde in ogni parte del paese, penetra anche colà dove non esiste ufficio di cambio, dove il rifiuto di accettarlo equivarrebbe a rifiuto di esser pagato, e talora dove forse nemmeno si conosce l'indole dell'istituto emettente; così surroga largamente la moneta, niuno ponendo praticamente in dubbio che esso non sia un mezzo legale di pagamento. Esso rappresenta un credito verso la banca emettente, e virtualmente è pagabile a vista ed al portatore; ma non se ne domanda il cambio che in proporzioni relativamente esigue nelle condizioni normali del mercato; ed anzi sta qui il fatto che giustifica l'emissione in somma corrispondente al doppio, al triplo, persino al quadruplo della riserva metallica pel cambio. Vi è il periodico ritorno dei biglietti all'istituto emettente per il saldo delle cambiali e delle anticipazioni; ma ciò non impedisce che si facciano saldi anche in moneta, cosicchè quel fondo permanente in circolazione rimane superiore (specialmente se si emisero biglietti di piccolo taglio) alle stesse previsioni, che si fanno sulla parte che praticamente non si presenta al cambio; il biglietto serve perfino a tesoreggiamenti!

Così per ragioni storiche e pratiche, senza accettare i principii della scuola metallica, noi dobbiamo temperare le conclusioni dei più rigidi fautori della scuola bancaria (i fautori del così detto *Banking Principle*), che negavano al biglietto di banca ogni comunanza di carattere colla moneta in regime di circolazione schiettamente fiduciaria. E quindi, se fra i titoli di credito il biglietto di banca si presenta con caratteri speciali rispetto alla moneta, converrà tenerne conto nell'ordinamento degli istituti di emissione.

§ 6. Discussa così una delle più ardue e controverse questioni rispetto agli effetti del credito, accenniamo ora a quelli, che esso produce in generale.

L'asserzione, che il credito *crea* capitali, oramai non ha bisogno di confutazione. Anche solo il dire, con un ardente ammiratore del credito, che « esso aumenta l'effetto utile del capitale: e come non la materia, ma l'azione, l'efficacia, l'effetto è ciò che importa di calcolare, egli è evidente che il credito, lasciando anche perfettamente inalterata la massa dei capitali, può realmente, letteralmente, moltiplicarli se ne moltiplica l'effetto utile » (Ferrara), è un servirsi di una espressione esagerata, e perciò pericolosa, per un fatto vero, nè è opportuno parlare di moltiplicazione di capitali, quando se ne lascia, come avviene in realtà, perfettamente inalterata la massa.

Esso ha invece l'effetto di promuovere indirettamente la formazione di nuovi capitali per l'agevolezza che fornisce di impiegare i risparmi, ottenendo con essi lucri continuativi (interessi dei mutui e dei depositi). E ciò è tanto più giovevole oggigiorno, in quanto che le molte persone, le quali fanno guadagni coll'esercizio delle professioni liberali e con prestazioni di servizii, non sono obbligate a distogliersene per dedicarsi, in qualche ramo di produzione economica, a rendere fruttifere le somme così accumulate.

Esaminiamo ora gli *effetti vantaggiosi* del credito, cominciando da quelli puramente *economici*.

Essi naturalmente devono essere esaminati qui in quanto derivano dal *credito produttivo*, il solo che abbia carattere strettamente economico.

*A)* Esso facilita il passaggio del capitale dal possesso di persone (fisiche o morali), che non saprebbero o non vorrebbero o non potrebbero impiegarlo produttivamente o lo impiegherebbero meno produttivamente, nel possesso di persone, che attendono di proposito a tale impiego produttivo o più produttivo. Quindi facilita la formazione di una classe di imprenditori, che attendono direttamente alla produzione ed allo spaccio, mentre ben pochi sarebbero quelli che potrebbero impiantare aziende agricole (ad esempio: locazione di immobili rurali), aziende industriali (ad esempio: fabbriche, coltivazione di miniere), aziende commerciali (ad esempio: spacci, magazzini), se non avessero il sussidio del credito. Inoltre, costituendo esso un'anticipazione di future prestazioni, ossia permettendo di fare una spesa al presente rinviandone il rimborso all'avvenire, quando già se ne raccolgono i frutti, devesi aggiungere che esso:

1.° diventa un sussidio indispensabile per qualsiasi imprenditore:

*a)* o per la provvista delle materie prime, soddisfacendo poi il loro prezzo col provento del prodotto elaborato;

*b)* o per la provvista dei mezzi pecuniari di esercizio, ad esempio, pel pagamento dei salarii, in attesa delle opportunità per la vendita del prodotto;

*c)* o per la provvista delle merci, da pagarsi dopo effettuata la vendita ai terzi.

2.° promuove l'aumento quantitativo, l'estensione delle imprese:

*a)* facilitando l'associazione dei piccoli capitali per singoli scopi economici, cosicchè i capitali riuniti permettono che si attenda ad operazioni grandiose, specialmente

*aa)* per imprese che abbisognano di molto capitale fisso, il quale resta indissolubilmente connesso all'impresa;

*bb)* per imprese che dànno rimunerazione soltanto a lunga scadenza;

*b)* facilitando agli imprenditori che hanno maggiore oculatezza o attività o riputazione di speciali attitudini agli affari, di allargare la loro sfera di azione:

*aa)* migliorando le colture se sono imprenditori agricoli;

*bb)* ampliando i loro opifici e impianti e fornendoli di congegni nuovi e perfezionati, se sono imprenditori industriali o di trasporti;

*cc)* ampliando i loro spacci, se sono imprenditori commerciali.

*B)* Sempre come anticipazione del futuro, procura il passaggio dei capitali da paesi, ove sono esuberanti, o non troverebbero o troverebbero più difficilmente impiego o più scarsa rimunerazione, a paesi dove possono facilmente e lucrosamente dar impulso e maggiore fecondità e grandiosità al movimento economico.

*C)* Provvede infine, mediante creazione di titoli da rimborsarsi in futuro, alla provvista di mezzi pei pagamenti, anche di ingenti somme (esempio: il saldo delle importazioni con cambiali), specialmente in caso di bisogno straordinario (esempio: grandi spese pubbliche civili e militari), sia all'interno che da Stato a Stato.

Tali effetti del credito ci appariranno di nuovo e sotto un altro aspetto, quando parleremo della funzione economica dei suoi intermediarii (vedi parte 2ª, cap. 1).

Rispetto agli effetti vantaggiosi non puramente economici, è innegabile che il credito porta un più vivo intreccio fra le economie individuali e quindi rinvigorisce il senti-

mento della solidarietà sociale, il che si manifesta colla massima efficacia nell'aver fatto affidare allo Stato parte del patrimonio di migliaia e migliaia di cittadini possessori dei titoli del debito pubblico, conferendo stabilità alla politica colleganza col potente cemento dell'interesse.

E qui noi ci troviamo condotti a parlare del *credito consuntivo,* che, ripetiamo, non merita la condanna, di cui fu fatto segno da molti economisti. L'errore derivò dall'aver considerato come *improduttivo* ogni consumo, che non desse luogo a produzione economica.

Taluno, per evitare tale errore, trascorse all'eccesso opposto e, dando alla parola *produzione* un significato troppo esteso, volle parlare della produttività dei servizi dello Stato, della produttività delle professioni liberali, ecc., allo scopo, fra gli altri, appunto di far considerare come produttivo il credito, che viene in loro sussidio. Ma ciò è un voler giudicare tutti i fenomeni sociali con criterii grettamente, empiricamente economici; e non è punto necessario.

Nella vita sociale vi sono beni personali fisici, intellettuali e morali, che non hanno carattere economico, ma la cui conservazione, il cui acquisto sono di somma utilità, anzi di suprema necessità; vi sono pubblici istituti, la cui creazione è un ineluttabile bisogno della società, e via dicendo. Dei primi abbiamo come esempio la sanità e l'istruzione; dei secondi tutte le istituzioni civili e militari dello Stato. Ora la spesa pecuniaria, che serve per l'acquisto di quei beni o per l'ordinamento di quegli istituti, non occorre considerarla, per giustificarla, come economicamente produttiva: risponde a fini di massima utilità sociale, e la sua legittimità appare quindi incontestabile, senza poi trascurare il fatto, che indirettamente contribuisce alla produzione, aumen-

tando la vigoria e l'intelligenza degli individui, la sicurezza della proprietà, la comunanza di legislazione, e via dicendo. Ora il credito è spesso uno degli spedienti, cui si ricorre per avere i mezzi pecuniarii occorrenti per il raggiungimento di quegli scopi. In tal caso è credito consuntivo, perchè non impiegato in una produzione economica, ma è strumento mirabile di coltura; e basta notare che il credito dello Stato, tranne nei casi in cui lo si adopera per la creazione di un demanio fiscale, è un credito consuntivo, per riconoscere la missione altissima, che spetta al credito consuntivo nella civiltà.

Ai vantaggi ora indicati si accompagnano naturalmente svantaggi.

Il credito consuntivo facilita l'indebitamento e la prodigalità sia da parte dei privati che degli enti collettivi; e quanto poco fa dicemmo del credito pubblico non ci vieta di aggiungere, che le dilapidazioni, alle quali fornì i mezzi, sono state non meno copiose e cospicue di quelle favorite dal credito privato, e tanto più riprovevoli in quanto spesso si coprirono ipocritamente col manto della pubblica utilità.

Ma anche il credito produttivo non è scevro di colpe.

Parleremo più oltre delle sue relazioni colla speculazione e colle crisi economiche: qui ci limitiamo a segnare i suoi effetti nel corso regolare, nell'andamento quotidiano degli affari. Ora nell'odierno ordinamento economico fondato sulla libera concorrenza, il credito, congiunto ai progressi della tecnica ed all'aumento dei capitali (da esso pure promosso, come sopra osservammo), agevolò la creazione di soverchio numero d'imprese, di cui molte miseramente fallirono, altre presentano soverchia immobilizzazione di capitale, altre trascinano vita stentata, sorrette talora da artifizii legali (dazi doganali),

i quali sarebbero stati senza effetto, se il credito non interveniva. Nell'odierno ordinamento economico fondato sulla libera concorrenza è insita pur troppo la tendenza a favorire piuttosto i grandi che non i piccoli: or bene, il credito secondò con una certa alacrità questa tendenza, ed è dovuto alla sua cooperazione, se si è verificata o sta compiendosi, ove non si opposero ostacoli di legge o di natura, il trionfo della grande sulla piccola proprietà, della grande sulla piccola industria, del grande sul piccolo commercio; trasformazione che non si può sempre condannare, ma che cagionò e cagiona non lievi sofferenze, non è mai scompagnata da inconvenienti sociali e segna sempre una prevalenza eventualmente malefica del capitalismo [1]. Ed è pure certo, che

---

[1] Caricando le tinte come sempre, ma affermando cose vere in fondo, scrive il MARX: « Le développement de la production capitaliste enfante une puissance tout à fait nouvelle, le crédit, qui à ses origines s'introduit sournoisement comme une aide modeste de l'accumulation, puis devient bientôt une arme additionnelle et terrible de la guerre de la concurrence, et se transforme enfin en un immense machinisme social destiné a centraliser les capitaux. A mesure que l'accumulation et la production capitalistes s'épanouissent, la concurrence et le crédit, les agents les plus puissant de la centralisation, prennent leur essor. De même, le progrès de l'accumulation augmente la matière a centraliser – les capitaux individuels – et le développement du mode de production capitaliste crée, avec le besoin social, aussi les facilités techniques de ces vastes entreprises dont la mise en oeuvre exige une centralisation préalable du capital ». Queste parole si leggono, aggiunte dall'autore, nella traduzione francese dell'opera sua sul *Capitale*, pag. 275–276, mentre mancano nella 2ª ediz. tedesca (1872). Il Marx è stato del resto uno di quelli che primi avvertirono doversi imputare al regime capitalistico effetti che da economisti pur insigni si attribuivano al solo credito. Cfr. la sua opera (vol. I), pag. 645–646 della 2ª ediz. tedesca, pag. 272 della versione francese, e la fattavi citazione di sue opere precedenti.

anche nel corso abituale degli affari, gli artifizii e gli spedienti e i sotterfugi, che accompagnano la creazione dei titoli di credito e loro tengono dietro, ha impresso nella vita economica odierna un carattere di disonestà e di instabilità e quasi di giuoco; la febbre dei subiti e immeritati guadagni è divenuta, direi, permanente. Perfino nell'agricoltura, ove la speculazione non può penetrare, il credito ha promosso una troppo rapida trasformazione delle colture, e inoltre fatto ricorrere alle compre senza pronto pagamento e fatto preferire in molti casi l'indebitamento alle opportune vendite e divisioni ereditarie; così in caso di buoni raccolti si ebbe soverchia produzione e ingombro di certe derrate e ribasso dei già bassi prezzi e nessun lucro residuo dopo il pagamento degli interessi dei debiti contratti; in caso di mancati raccolti riuscì impossibile pagar gli interessi stessi e il peso dei debiti divenne insopportabile; così il credito fu uno dei fattori del persistente stato morboso, che da parecchi anni la affligge.

Al che vengono ad aggiungersi i vincoli di dipendenza morale ed economica, che il credito impone al debitore verso il creditore, vincoli che una condannevole e ormai scomparsa legislazione aveva perfino trasformati in limitazioni della libertà personale. Tale dipendenza assume anche carattere internazionale, di paese verso altro paese, e, se soltanto in qualche raro caso non si limitò alle conseguenze economiche, ma portò a dipendenza politica (occupazione inglese dell'Egitto!), espone pur sempre il paese mutuatario ad improvvise e talora profonde perturbazioni economiche per la volontà e l'arbitrio del paese capitalista, che rinvia i titoli o li deprezza.

E infine dall'aspetto sociale non possono non imputarsi

al credito anche due malefiche classi, quelle dei redditieri oziosi e degli usurai.

§ 7. Nello esame degli effetti del credito ha dato occasione a qualche controversia anche il determinare la sua influenza sui prezzi, indipendentemente da quelle alterazioni nei medesimi, che possono avvenire per cambiamenti nel valore della moneta.

L' azione del credito rispetto alla formazione del prezzo in generale non mi pare possa fornir materia di dispute, per quanto assai controverse sieno ancora nella scienza le condizioni fondamentali, che determinano tale formazione. Non mi pare dubbio che il credito possa modificare l'estensione della domanda (permettendo, ad esempio, di comperare maggior quantità, come di differire, almeno parzialmente, l'acquisto), ma in pari tempo modificare anche l'estensione dell'offerta (permettendo, ad esempio, di differire, almeno parzialmente, la vendita, come di portare maggior quantità sul mercato); esso può modificare l'intensità della domanda, influendo sull'estimazione soggettiva da parte del compratore del valore del bene da acquistare e di quello da dare in cambio; ma può modificare pure l' intensità dell' offerta, influendo sulla estimazione soggettiva da parte del venditore del bene economico da dare e di quello da ricevere in cambio. Così fiancheggiando del pari e il compratore e il venditore, li può far scendere con pari forza nella lotta economica, da cui dipende la finale determinazione del prezzo. La prevalenza di una delle parti per opera del credito si avvererà soltanto nel caso concreto che essa abbia saputo trarne profitto e giovarsene meglio dell'altra.

Quindi il credito intrecciandosi, come fa, a tutte le operazioni, estimazioni e transazioni, da cui risulta la fiuale determinazione del prezzo, non può esercitare sul medesimo una influenza specifica diretta, ma soltanto un'influenza *indiretta*, in quanto cioè può modificare l'azione di alcuna delle condizioni, da cui il prezzo è direttamente determinato nella sua misura.

Però rispetto ai singoli prezzi correnti, può il credito esercitare, come nel caso precedentemente discusso rispetto alla moneta, un'azione *negativa* assai benefica: procura di essi una maggior costanza nel tempo ed una maggior perequazione nello spazio.

Colle compre a credito, che possono essere più cospicue che non quelle con moneta, si assicura meglio la provvista continuativa del mercato, la rivendita regolare e successiva della derrata nella quantità occorrente, la costituzione di magazzini di riserva; ciò evita, nella successione del tempo, le forti oscillazioni di prezzi, le quali prima derivavano dal trovarsi il mercato, ora provvisto sovrabbondantemente, ora scarseggiante. Lo stesso fenomeno succede da luogo a luogo; il credito collega più strettamente un mercato locale coll'altro, facilita la trattazione degli affari e rende meglio possibile la distribuzione delle derrate in costante proporzione del bisogno; d'onde maggiore eguaglianza dei prezzi da località a località.

Non bisogna però tacere, che tali effetti possono venir prodotti dal credito solo quando esista un conveniente sviluppo e un adeguato perfezionamento dei mezzi di comunicazione e di trasporto: in caso contrario la distanza eluderebbe spesso le facilitazioni commerciali derivanti dal credito.

Le osservazioni ora fatte si applicano ai periodi normali

della vita economica. Ma pur troppo non sono infrequenti quelle perturbazioni, che commuovono tutta la fibra economica di un paese, quelle che si dicono in modo speciale *crisi attive di produzione o speculazione,* ma che si designano anche per antonomasia al nome di *crisi economiche*, perchè sono generali e le più gravi e funeste ed accompagnate sempre da altre forme secondarie di crisi, le quali sono meno importanti quando si presentano da sole, isolate, come: *crisi di spaccio* o *commerciali* in stretto senso (ad esempio, per produzione od acquisto di eccessiva quantità di qualche merce di largo uso), e di cui sono una forma le *crisi edilizie* (per eccessive costruzioni di case in qualche grande città); *crisi monetarie* (ad esempio: improvvisa scarsità di numerario); *crisi di credito* (ad esempio: eccessivi impegni di qualche grande istituto con estesa clientela, un improvviso fortissimo rialzo dello sconto, ecc.); *crisi di borsa* (ad esempio: ribasso eccessivo in genere nei titoli quotati in borsa, azioni, consolidato, ecc., o di qualche titolo speciale).

Che cosa fa il credito in quei momenti così agitati, come influisce sulla crisi e sulle sue conseguenze, e quindi rispetto ai prezzi?

Il fenomeno si svolge di regola con questo andamento. I buoni raccolti, l' apertura di nuovi sbocchi, l' aumentata vivacità negli scambi interni ed internazionali, il migliorarsi delle condizioni morali e fisiche della vita, le scoperte ed invenzioni nella tecnica, diffondono l' agiatezza, e promuovono due fatti in apparenza opposti, ma che coesistono benissimo, un aumento nel consumo (a cui può contribuire anche l'avvenuto aumento di popolazione) e un aumento di risparmi. Quindi capitali che vanno in cerca di impiego; industrie (uso la parola in senso generale per ogni forma di

ad altezze vertiginose e si corre all'impazzata, finchè giunge il terribile momento, in cui si manifesta lo squilibrio, che provoca la reazione, la sosta, la discesa, la caduta, sempre rapide, talvolta precipitose; la crisi vera, *acuta,* è scoppiata.

Ora il credito, che è in certo modo il massimo centro a cui affluiscono i risparmi, e l'organo più poderoso della loro diffusione, non può a meno che risentirsi dell'aumentata vivacità e vigorìa dell'organismo economico nel periodo ascendente della speculazione; accoglie i capitali con abbondanza, con abbondanza li distribuisce. Di qui le imprudenti larghezze di sconti, che permettono ai commercianti di acquistare le merci in quantità più larga e così spingere più in alto i prezzi; di qui le incaute sovvenzioni anche ad imprese avventate e di difficilo esito e che immobilizzano soverchia copia di capitale; di qui prestiti fatti ciecamente colla speranza di destare forze produttive sopite (e il fenomeno ebbe anche carattere internazionale: si pensi ai prestiti inglesi agli Stati americani, di cui l'ultima conseguenza fu la caduta della potente ditta Baring); di qui le agevolezze per i saldi all'estero delle materie importate o pel consumo diretto o per l'elaborazione industriale, importazione favorita anche dai prezzi crescenti, e via dicendo. Tutta questa massa di scambi produce la più esagerata espansione del credito, che così pone tutte le sue forze al servizio della speculazione.

E quando si presentano i sintomi precursori della rovina, e la speculazione ha esaurite le sue forze, e la crisi latente sta per diventar manifesta, e si comincia a riconoscere che il consumo non può esaurire la produzione, e i prezzi si arrestano nella loro corsa ascendente, tutta la vita economica si riduce all'affannosa ricerca del credito, con cui si

spera di prolungare la lotta, di resistere alla inesorabile fatalità, che trascina alla caduta, finchè anche le disponibilità del credito si esauriscono, si avverano i primi fallimenti, che proprio sono quasi sempre di istituti di credito; questi fallimenti fanno scoppiare la crisi, che così, anche quando in apparenza è una crisi di credito, è in realtà una vera crisi di produzione.

Rispetto alla speculazione, il credito non ne è dunque la causa, come fu erroneamente asserito; ne è lo strumento prediletto e più potente; la segue, la seconda in tutte le sue fasi, e quindi anche qui, nella sua azione generale sui prezzi, esercita la sua influenza soltanto *indirettamente*, cioè rendendo più esteso e più intenso un fenomeno, che senza il credito si sarebbe pure manifestato, perchè trova il suo fondamento nelle condizioni generali del mercato, ma in minori proporzioni, fenomeno, il quale è alla sua volta la vera causa *diretta* delle alterazioni dei prezzi.

Fra gli strumenti del credito ve ne è qualcuno che venga preferito dalla speculazione e così sia più che gli altri colpevole del sussidio fornitole dal credito?

La storia e l'esperienza dimostrarono vera l'osservazione dei seguaci della scuola bancaria inglese (i fautori del *Banking Principle*), che tutti gli strumenti del credito possono servire alla speculazione: ma hanno pure dimostrato unilaterale l'assoluto pareggiamento, che essi vollero fare del biglietto di banca e degli altri titoli di credito. Il biglietto, per la sua particolare natura (vedi sopra § 5, e parte 2ª, cap. 2°, § 5) e specialmente perchè aumenta con maggior agevolezza, che non i depositi, le disponibilità delle banche, ha sempre avuto parte cospicua e talora primaria fra gli strumenti del credito al servizio della specu-

lazione, e gli istituti di emissione, quanto più piccoli e più numerosi, tanto meglio si mostrarono larghi nel sovvenire ogni sorta di imprese.

Si noti: la speculazione può esistere anche senza il biglietto di banca; tutti gli altri titoli di credito vi sono, e in che proporzione!, implicati: quindi coloro che vorrebbero per tale motivo sopprimere il biglietto di banca, dovrebbero logicamente domandare la soppressione anche degli altri titoli. Ma ad esempio le crisi inglesi del 1825 e del 1837 e quelle negli Stati Uniti del 1837, 1857 e 1873 ebbero un terribile impulso e un funesto incentivo negli abusi dell'emissione. Se meglio piace, si potrà dire che quelle colpe non sono imputabili al biglietto per sè, ma al sistema bancario, col quale se ne procura la emissione. E per parte mia accetto anche questa osservazione e concludo: dati i caratteri che il biglietto di banca presenta rispetto alla moneta e che lo distinguono dagli altri titoli e date le facilitazioni, che porge agli istituti in determinati sistemi di ordinamento del credito, di secondare la speculazione, appare evidente dover la sua emissione essere soggetta a speciali discipline.

Del resto la possibilità di perturbazioni, di crisi economiche, impone doveri speciali agli intermediarii precipui del credito, le banche; e delle loro funzioni in simili circostanze terremo conto studiando il loro migliore ordinamento.

§ 8. Come tutti i fenomeni economici, il credito riceve impulso e sussidio dalle condizioni generali della ricchezza e della moralità, come alla sua volta le coadiuva e le svolge.

Abbondanza di capitali, produzione vigorosa, rapidi e grandiosi scambi, perfezionamenti nei mezzi di comunicazione e trasporto, buon regime (sia nella scelta del tipo che nella coniazione) della moneta, e via dicendo, sono i presupposti *economici* di una forte espansione del credito; rigida onestà, puntualità nell'adempimento degli impegni, energico sentimento dell'onore, ne sono i presupposti *morali*. Ma alla sua volta il credito, come vedemmo, promuove la formazione di capitali, ne aiuta l'applicazione alla produzione, agevola i pagamenti, supplisce alla deficienza (e talora anche ai difetti) dell'intermedio monetario, e così reagisce potentemente su tutta la vita economica: in pari tempo genera abitudini di pronto disbrigo degli affari e di puntualità, il sentimento della scadenza, come fu chiamato, e quindi il retto suo uso genera moralità.

Ma è di fondamentale importanza pel credito, che alcune condizioni economiche e morali della società acquistino carattere giuridico; il credito deve essere fiancheggiato dal diritto, sia negativamente che positivamente.

1.º Negativamente deve il diritto, cioè la legge positiva, che ne è l'espressione e la sanzione, cercar di garantire libertà di movimenti nella vita economica, e quindi libera disponibilità della proprietà fondiaria, libertà nelle industrie, libertà nei commerci, di guisa che essi possano liberamente espandersi; altrimenti del sussidio del credito essi non potrebbero, o soltanto in parca misura, giovarsi.

Un punto, sul quale la storia ci presenta larga messe di discussione e di leggi, si fu la misura dell'interesse, che, come sappiamo, è fenomeno connesso inevitabilmente al credito. Benchè la scienza economica non abbia ancora esaurite le sue controversie sulla legittimità dell'interesse e sulla

opportunità di lasciar libera la fissazione della sua misura nelle contrattazioni private, tuttavia, essendosi riconosciuto che le limitazioni legali al saggio dell' interesse inceppavano inutilmente il commercio, esse vennero universalmente abrogate. Ciò non impedì che, accertata l'esistenza di abusi, si sia accolto il concetto giuridico-penale dell'*usura* pei casi, in cui si provi, che il credito fu adoperato, profittando di speciali circostanze del debitore, in modo da procurare, con un onere gravissimo e talvolta rovinoso per esso, un lucro eccessivo al creditore. Trattandosi, pel caso di usura intesa in questo senso, di una forma di uso del credito (specialmente del credito consuntivo), che si verifica assai di rado nel normale andamento degli scambi economici, la repressione penale dell'usura non appare come una violazione del principio di libertà nella stipulazione della misura dell' interesse convenzionale, nè costituisce un ostacolo alla piena e completa applicazióne del credito alla vita economica odierna, tanto più colle cautele, di cui il provvedimento fu circondato, avendolo, ad esempio, alcune legislazioni non esteso agli affari commerciali conchiusi fra commercianti, cioè ai rapporti economici più bramosi di libertà.

2.° Positivamente, dal diritto, ossia dalla legge, scaturisce grande ajuto al credito, sia perchè accerta e garantisce la proprietà, il possesso, la conservazione e il ricupero degli atti e titoli relativi al credito, sia, e più ancora, perchè regola il modo, con cui si assumono le obbligazioni, e ne assicura l' adempimento, determinando chi abbia la capacità giuridica di fare operazioni di credito, le forme che esse debbono rivestire per avere piena validità, per conferire sicurezza al creditore che la promessa sarà mantenuta e

dargli i mezzi di ottenerla coattivamente eseguita in caso di negligenza volontaria od involontaria da parte del debitore.

Il vincolo alla libertà individuale contenuto nella prescrizione delle forme si converte di fatto in una sanzione di libertà ed in un favoreggiamento del credito, perchè ne rende facile e pronto, e quindi esteso, l'uso. Così nel credito personale la facilità di riconoscere, se il documento ha certi requisiti essenziali di validità, e la prontezza, che ne deriva alla sua trasmissione, e il rigore, con cui se ne può pretendere il pagamento, hanno dato mirabile scioltezza e rapidità di circolazione a certi titoli, quelli all' ordine e al portatore. Così nel credito reale la garanzia ipotecaria raggiunge il suo massimo effetto, quando ha i caratteri giuridici della pubblicità, specialità e priorità.

Infine la legge deve regolare il sistema del credito, l'ordinamento degli intermediarii di esso, dal che dipende in non piccola misura il suo retto uso o il suo abuso, e l'efficacia sua benefica o malefica nella vita economica della società. A questo argomento dedicheremo speciale trattazione (vedi parte 3.a).

## Bibliografia.


KNIES, op. cit., vol. I, cap. 3, 4, 7 - vol. II (1879), cap. 9.
WAGNER, op. cit., § 11-17, 24-38, 74.
COSSA, op. cit., parte II, sez. 2, cap. 4 e 5.
ROTA, op. cit., cap. 1, 2, 8, 9.
LAMPERTICO, op. cit., cap. 2.

Pei § 1-7 in ispecie:

FERRARA, *Della moneta e de' suoi surrogati*, nella *Biblioteca dell' Economista*, Prefazione al vol. VI della serie II (Torino 1857), cap. 4.

BAGEHOT, *Lombard Street* (London 1873), cap. 6.

STUART MILL, *Principles of political Economy*, lib. III, cap. 12.

JEVONS, *Money and the mechanism of exchange* (Lond. 1875), cap. 17 e 19.

BRUNNER, *Die Werthpapiere*, nel citato *Handbuch* di Endemann, vol. II, pag. 140-235.

NASSE, *Ueber die Verhütung von Productionskrisen*, nel *Jahrbuch für Gesetzgebung, Verwaltung und Volkswirthschaft im Deutschen Reich*, vol. III (1879), pag. 145-189.

— Articolo *Banken*, nello *Handwörterbuch der Staatswissenschaften*, vol. II (Jena 1891), pag. 22-27, e le opere ivi citate.

BOCCARDO, *Credito e Banche*, nella *Biblioteca dell' Economista*, Prefazione al vol. VI della serie III (Torino 1879), § 4-9.

GARELLI, *Le Banche*, nella *Biblioteca dell'Economista*, ser. III, vol. VI (Torino 1879), parte I, tit. 1, sez. 1, cap. 1 - parte II, tit. 2, sez. 1.

LEXIS, *Der Handel*, § 3, 27-31, 51 (nel citato *Handbuch* di Schönberg, vol. II, 2.ª ediz. Tübingen 1886).

DE VITI DE MARCO, *Moneta e prezzi* (Città di Castello 1885), *passim* e spec. cap. 2, 4 e 8.

WRIGHT, *The first annual Report of the Commissioner of Labor. — Industrial depressions* (Washington 1886), cap. 1.

PANTALEONI, *Principii di economia pura* (Firenze 1889), parte III, cap. 2, § 4, 8, 10, cap. 3, § 7.

WASSERRAB, *Preise und Krisen* (Stuttgart 1889), *passim* e spec. sez. I, cap. 1, § 2.

LORIA, *Studi sul valore della moneta* (Torino 1891), cap. 4.

Pel § 8 si aggiungano:

VIDARI, *Di alcune nuove leggi contro l'usura*, nell'*Annuario delle scienze giuridiche, sociali e politiche*, vol. II (1881), pag. 1-24.

EHEBERG, *Die Wucherfrage in Theorie und Praxis seit 1880*, nel *Jahrbuch* sopra cit., anno VIII (1884), pag. 823-871.

*Verhandlungen des Vereins für Sozialpolitik über den ländlichen Wucher* (negli *Schriften des Vereins*, n. 38, Leipzig 1889).

# PARTE II.

## GLI ISTITUTI DI CREDITO IN GENERALE.

# CAPITOLO I.

## GLI INTERMEDIARII DEL CREDITO. LORO FUNZIONE ECONOMICA. ISTITUZIONI COMPLEMENTARI. GLI ISTITUTI DI CREDITO IN ISPECIE.

§ **1.** Condizione fondamentale perchè il credito possa svolgersi è, che chi è in grado di diventar creditore e chi è in grado di diventar debitore si mettano in relazione in qualche modo.

Di qui il sorgere di una classe di persone, le quali, o singole o riunite in imprese collettive, si costituiscono appunto intermediarii di operazioni di credito, ed abbiamo visto (parte 1ª, cap. I, § 3, lett. *F*), derivarne la distinzione fra credito diretto e credito indiretto.

Tenendo conto di ciò, si potrebbero distinguere tali intermediarii, secondo il loro modo di azione, in due classi. La prima classe comprenderebbe quelli che attendono soltanto ad operazioni di *credito diretto,* cioè a porre in relazione creditore e debitore senza poi intervenire, almeno apparentemente, nell'atto, che fra di essi si compie; questi sarebbero semplici *mediatori* di credito. La seconda classe comprenderebbe quelli i quali, oltre che attendere ad operazioni

di credito diretto, si occupano principalmente di operazioni di credito indiretto, costituendosi debitori verso chi fa il credito e creditori verso chi lo cerca.

Ma con questo non si esauriscono le loro attribuzioni. Siccome le operazioni di credito dànno luogo a creazione di titoli, i quali si commerciano e servono quindi come impiego di capitali, e colla creazione del titolo l'emittente si costituisce debitore verso chiunque ne acquista la proprietà, così abbiamo altre circostanze, di cui bisogna tener conto, al che si aggiunge, come dicemmo, che, di questi intermediarii, alcuni sono persone fisiche, singoli individui, altri persone morali (giuridiche), enti collettivi. Quindi si ha la seguente distinzione più completa e precisa della precedente:

1.° Vi sono intermediarii singoli, che attendono esclusivamente al credito indiretto ed al commercio dei titoli di credito: tali sono gli *agenti di cambio,* cioè i mediatori che trattano gli affari sui valori pubblici e privati.

2.° Vi sono intermediarii singoli, che attendono al credito diretto (ad esempio: alla emissione di prestiti pubblici), all'indiretto ed al commercio dei titoli: tali sono i *banchieri privati.*

3.° Vi sono intermediarii enti collettivi, che, oltre al compiere tutte tali operazioni, possono, coll'adempimento di certe condizioni, emettere titoli in rappresentanza del capitale proprio o tolto a prestito, promettendo di pagarli alla scadenza della controprestazione o a vista: tali sono gli *istituti di credito,* di cui sono, come vedremo, una specie le *banche* propriamente dette.

Poi vi sono istituzioni, che agevolano e completano l'opera degli accennati intermediarii. Esse sono le *borse* e le *stanze di compensazione.*

1.° La Borsa è la periodica riunione di intermediarii di affari, siano essi mediatori in stretto senso, siano essi negozianti, banchieri, armatori, capitani di navi, ecc., in un locale speciale a ciò destinato, per compiere le loro operazioni. Ora la Borsa è un'istituzione complementare del credito in quanto vi si negoziano titoli di credito. Quindi si possono distinguere due specie di Borsa:

*a)* la Borsa dei titoli (effetti, valori, fondi, ecc., secondo le varie designazioni);

*b)* la Borsa delle merci.

Queste due Borse sono, in alcuni paesi o località, sezioni di un solo istituto, in altri paesi o località sono invece assolutamente distinte. Soltanto la prima appartiene alla nostra materia e ci fornirà occasione di studio. Ed anzi in alcuni paesi la Borsa dei titoli è ancora suddistinta in due speciali istituti, la Borsa pelle cambiali estere e la Borsa per gli altri titoli di credito (in Inghilterra le prime si contrattano nel *Royal Exchange*, i secondi nello *Stock Exchange*).

2.° La Stanza di compensazione è la periodica riunione, in apposito locale, di banchieri, commercianti, industriali, per riscontrare e saldare mediante reciproca compensazione, e pagamento delle eventuali differenze, i crediti e i debiti.

La parola « stanza di compensazione » si può intendere in senso largo e in senso stretto. In senso largo è la riunione di tutte le persone sovra indicate (così avviene nelle principali stanze di compensazione italiane). In senso stretto è la riunione dei soli banchieri (tale è il carattere del *clearing-house* inglese). Questo secondo tipo rende la stanza di compensazione un vero e proprio istituto complementare di credito. Ma anche l'altro tipo ha pure lo stesso carattere, perchè vi si liquidano principalmente i risultati di opera-

zioni di credito (siano esse compre-vendite a credito di merci o titoli, siano esse pagamenti fatti con assegni bancarii, siano esse rappresentate da effetti domiciliati alla stanza), sono amministrate da istituti di credito, ecc. Quindi ne parleremo in occasione delle operazioni di credito, che principalmente le procurano attività.

Come intermedîarii del credito si possono per ultimo considerare:

1.° Le associazioni volontarie o coattive di proprietarii di immobili rurali, che attendono a procurarsi qualche specie di credito. Noi crediamo di poterle considerare come una vera forma di istituti di credito, costituiti soltanto in un modo speciale, allo stesso modo che niuno contesta tale carattere alle società cooperative di credito, le quali limitano il credito ai proprii socii, e alle corporazioni con patrimonio proprio, che esercitano il credito; e ne parleremo secondo opportunità.

2.° Le Casse di risparmio, i Monti di Pietà, le Casse di prestanze agrarie. Tali istituti però presentano un carattere *sui generis*, avendo anche attribuzioni di previdenza e di beneficenza, il che li allontana dai limiti della nostra trattazione.

§ 2. La funzione economica degli intermediarii sta adunque nel far sì che debitore e creditore si mettano in relazione in qualche modo, ed a ciò provvedono:

*a)* o col promuovere il commercio dei titoli di credito, che così servono come impieghi più o meno duraturi di capitale;

*b)* o col mettere in relazione diretta coloro che pos-

sono e vogliono diventar creditori e debitori, facendo sì che si trovino e si intendano;

*c)* o nel costituirsi essi stessi debitori verso i creditori e creditori verso i debitori, emettendo anche titoli fiduciarii che vengono universalmente accettati, e procurando le compensazioni.

Quest'ultima forma, cioè il credito indiretto, è il principale spediente, con cui gli intermediarii producono quegli effetti del credito, di cui sopra tenemmo parola (parte 1ª, cap. 2º, § 4-7); ma anche gli altri due mezzi hanno notevole pregio ed importanza. Salvo a fermarci poi a descrivere più particolareggiatamente le operazioni di alcuni fra essi, sarà opportuno, rammentando le precedenti spiegazioni, chiarirne qui la precipua efficacia economica.

Gli intermediarii sono persone (fisiche o morali) note, che compiono professionalmente operazioni di credito, e quindi ricorrono ad essi tanto coloro che vogliono fare, quanto coloro che vogliono ricevere credito. Alla notorietà commerciale si aggiungono garanzie di onestà, di pubblicità, di solvibilità, di esperienza di affari, che esisteranno nei singoli casi in maggior o minor misura, ma che pur sono indispensabili, ove non si voglia che il credito diventi causa di frodi e disastri. Essi formano, per dir così, il centro del mercato dei capitali e lo padroneggiano e regolano.

Esaminando in generale (perchè riserviamo ai prossimi capitoli la trattazione speciale) l'opera loro nel caso tipico e principale, cioè quando essi agiscono non soltanto con capitale proprio, ma anche con capitale altrui, anzi più con questo che con quello, se ne scorgono i seguenti notevoli risultati:

1.º rispetto alla formazione del capitale. Gli interme-

diarii raccolgono i capitali anche più piccoli, agendo eventualmente da cassa di risparmio, e, così, piccole somme che non avrebbero mai potuto essere adoperate per prestito, si associano e diventano in totale atte al medesimo;

2.° rispetto alla circolazione dei capitali. Essi attirano le somme disponibili di qualsiasi grandezza, ora a titolo di semplice deposito senza interesse, ora promettendo su di esse una rimunerazione, un interesse più o meno alto secondo le condizioni del mercato, e così le fanno cessare dall'essere oziose economicamente. Quindi per opera loro vengono resi attivi capitali già in mano di persone che non potrebbero (per la piccolezza della somma), non saprebbero (per mancanza di occasione o di attitudine), o non cercherebbero (per mancanza di volontà) di impiegarli direttamente;

3.° rispetto alla divisione dei capitali. Essi possono suddividere i capitali, che hanno a disposizione, e quindi mutuare a ciascuno secondo il bisogno ed accrescere il numero dei produttori e delle imprese secondo opportunità;

4.° rispetto alla trasformazione dei capitali. Quando si tratta di capitale circolante, avviene spesso che il produttore lo può sottrarre totalmente o parzialmente dall'impresa, in cui è impiegato, ove le circostanze portino un ribasso nei profitti. Allora il mezzo più agevole per lui di reimpiegarlo è di regola l'affidarlo ad un intermediario del credito, che ne procurerà impiego più lucroso; è ciò che avviene tuttogiorno sul mercato, ove abbondano, ad esempio, le cambiali create per affari commerciali molto profittevoli e molto attivamente condotti, mentre scarseggiano quelle di affari meno vantaggiosi;

5.° rispetto alla distribuzione interlocale ed internazio-

nale dei capitali. Essi prendono i capitali inattivi o meno rimunerati da una parte del paese o nel paese in genere e ne fanno lo impiego in altra parte del paese o all'estero. Tale distribuzione dei capitali non è esclusivamente opera loro, perchè dipende anche dal movimento commerciale, ma la è principalmente. Quindi, per citare un caso concreto, il motto che, in grazia della operosità dagli intermediarii del credito, si potè scrivere del mercato monetario di Londra: « esso è una specie di sensale permanente fra i distretti del paese tranquillamente risparmianti e i distretti che impiegano con attività » (BAGEHOT), si può applicare al medesimo anche nell'ordine dell'economia internazionale.

Ma l'effetto più notevole dell'azione degli intermediarii, che operano con capitali altrui, sta nei seguenti fatti economici:

1.° essi possono concedere il credito in durata maggiore che essi stessi non lo ricevano, arrivando così al punto culminante di poter assumere debiti a vista mentre fanno credito a scadenza;

2.° con essi è possibile la creazione di quei titoli fiduciari, di quei surrogati della moneta, di quelle compensazioni, che sono tanta parte della economia creditizia moderna ed a cui dobbiamo il grande, benefico effetto del credito rispetto alla moneta (parte 1ª, cap. 2°, § 4), il rimediare alla sua insufficienza nella quantità e nella rapidità di circolazione.

La dimostrazione di tali affermazioni richiede la cognizione delle speciali operazioni degli istituti di credito, quindi è uopo rinviarla ad ulteriore trattazione; basti averla qui fatta avvertire e aver richiamata l'attenzione su di essa.

Del resto gli intermediarii, anche in quanto non agiscono con capitale altrui, e si contentano di essere puri e semplici mediatori del credito, sebbene compiano attribuzioni meno varie ed in generale si tengano in più stretti confini, tuttavia sono di somma utilità nell' economia creditizia e talora possono dar occasione ad operazioni grandiose. Il rapido ed esteso commercio dei titoli, che è strumento pur esso di circolazione, trasformazione, distribuzione interlocale ed internazionale dei capitali, è in larga misura dovuto ad essi. E nella emissione, ad esempio, di prestiti pubblici, per quanto tutta l'operazione sia condotta dagli intermediarii a nome e per conto dello Stato e, finita questa, essi spariscano, restando debitore lo Stato, di guisachè tale emissione riesce una forma di credito diretto, tuttavia si ha il movimento di tale massa di capitale, da pareggiare in grandiosità le più vaste operazioni di credito indiretto.

§ **3.** Fra gli intermediarii del credito vi ha una differenza rispetto alla loro importanza, che è d'uopo mettere in luce, perchè ha gravissime conseguenze economiche.

Gli intermediarii possono essere persone fisiche, individui singoli, che attendono ad operazioni di credito. Ma possono anche essere, e sono di fatto principalmente, veri *istituti*, ossia persone morali con carattere pubblico, pubbliche corporazioni, imprese collettive, società commerciali, ecc. Questi istituti, qualunque sia il loro carattere giuridico, hanno la caratteristica attitudine di poter compiere con molto maggior potenza ed efficacia, che non i singoli individui, la funzione economica, che spetta agli intermediarii del credito in generale.

Mentre apparentemente l'istituto compie tante singole operazioni ciascuna indipendente dall'altra, invece in realtà, sia perchè le compie contemporaneamente, sia perchè si serve di un fondo comune di esercizio, può dare attività a tutti i rami del credito, e presentarsi nella sua potente personalità come creditore e debitore collettivo. Di qui deriva che, come fu scritto con molta evidenza, in confronto agli altri intermediarii « esso raccoglie un capitale assai maggiore, sia di operazione come di guarentigia, ha cognizioni e relazioni ancora più estese, mette in corso titoli fiduciarii più facilmente accettati, alletta colla pubblicità e regolarità dei suoi bilanci, e corre rischii minori, perchè sempre divisi tra soci che hanno spesso una responsabilità soltanto limitata » (COSSA).

Ciò non esclude che il banchiere privato abbia il vantaggio di maggiore libertà di movimenti e possa quindi meglio provvedere al proprio interesse, piegandosi opportunamente ai desiderii, e soddisfacendo con meno formalità i bisogni, della sua clientela, ed all'occorrenza andando in traccia degli affari e suscitando le iniziative produttrici.

Ad ogni modo, gli *istituti di credito* sono gli *intermediarii principali,* i *banchieri privati* e *gli agenti di cambio* sono gli *intermediarii secondarii,* mentre poi, fra questi, i primi hanno più largo campo di attività e si approssimano di più agli istituti. Insieme a tutti tali intermediarii stanno poi, come istituzioni *complementari,* le *borse dei titoli* e le *stanze di compensazione,* che potrebbero essere chiamate *intermediarii sussidiarii.*

Determinata in tal guisa la funzione economica e, quasi direi, la gerarchia degli intermediarii, nel seguito del discorso ci occuperemo principalmente degli istituti di cre-

dito, come quelli che riassumono in sè la massima somma di affari, sia per varietà, sia per entità; degli altri intermediarii terremo parola di mano in mano, che troveremo l'opera loro venir a secondare, sussidiare o completare l'opera degli istituti di credito. Avvertiamo pure che, secondo l'uso comune, ci serviremo abitualmente della parola *banche* come sinonima di quella di *istituti di credito,* benchè in stretto senso quella designazione debba essere riservata ad una categoria speciale di istituti di credito, a quelli che fanno operazioni a breve termine, dette altrimenti *banche commerciali.* Ma quella designazione ha il vantaggio di essere più breve e non è il caso che essa ingeneri confusione.

---

## Bibliografia.

KNIES, op. cit., II, cap. 10.
WAGNER, op. cit., § 39-43, 57.
COSSA, op. cit., parte II, sez. 2, cap. 6.
ROTA, op. cit., cap. 3.
LAMPERTICO, op. cit., cap. 3.
BAGEHOT, op. cit., cap. 1.
ROSCHER, *Nationalökonomik des Handels und Gewerbfleisses,* 2.ª ediz. (Stuttgart 1881), § 60-62.
VIVANTE, *Elementi di diritto commerciale* (Milano 1891), cap. 3, sez. 2 e cap. 6.
SUPINO, *Teoria della trasformazione dei capitali* (Torino 1891), cap. 2.

Pel § 1:

KOCH, *Abrechnungsstellen* nel citato *Handwörterbuch der Staatswissenschaften,* vol. I (Jena 1890), pag. 7 e seg.
STRUCK, *Börse,* nello stesso, vol. II (1891), pag. 671-674.
RAUCHBERG, *Clearing-House,* ib., pag. 838.

Altre opere speciali saranno citate ai relativi capitoli.

## CAPITOLO II.

### LE OPERAZIONI DEGLI ISTITUTI DI CREDITO.

§ **1.** Per compiere la loro funzione di intermediarii del credito sappiamo che gli istituti ricevono credito dagli uni e diventano debitori diretti, fanno credito agli altri e diventano creditori diretti.

Le operazioni, mediante le quali ricevono credito, diconsi *passive,* perchè costituiscono un onere e producono obbligazioni ed impegni per essi.

Le operazioni, mediante le quali fanno credito, diconsi *attive,* perchè loro procurano diritti verso altri e lucri; essi possono farle coi mezzi avuti sia dalle operazioni passive, sia dal capitale e dal fondo di riserva (vedi cap. seguente).

Noi le accenneremo qui nella loro natura economico-tecnica, cominciando, per renderne più facile la intelligenza, dalle operazioni attive, benchè, come vedremo, le passive precedano logicamente, perchè sono esse quelle, che devono decidere sulla scelta delle attive.

Prima però bisogna accennare un'operazione, che ha un carattere proprio, perchè dipende da condizioni eccezionali della circolazione, ed è esercitata in modo secondario dalle banche.

Quando i sistemi monetari erano perturbati, sia dalla varietà, sia dalla cattiva qualità delle monete, vuoi in uno stesso Stato, vuoi in Stati diversi, le banche attesero al cambio di quelle, con grande giovamento dei commercianti, ed in genere degli scambi. Anzi dal nome *banco*, su cui stavano appunto le monete dei cambisti sulle fiere e mercati, derivò il nome di *banco* o *banca* per gli istituti di credito. Ora il perfezionamento e la relativa uniformità dei sistemi monetarii ha nei paesi civili fatto cessare quasi del tutto tale operazione. Ne è però sorta un' altra analoga, e ciò per due circostanze: il deprezzamento dell' argento, che riesce svantaggioso pei paesi che lo hanno come solo tipo monetario, ed il corso forzoso della carta moneta, che vige in alcuni Stati. Nel primo caso, cioè nei paesi a tipo argento, le banche forniscono oro a chi ne abbisogna per pagamenti internazionali, avendo esso la qualità di moneta mondiale; nel secondo caso forniscono l'uno o l'altro dei due metalli contro carta secondo il bisogno di chi li richiede per pagamenti, specialmente all'estero. La differenza, ossia il prezzo, che si paga per avere pari somma, in valor nominale, di oro contro argento, o di moneta metallica contro carta-moneta, dicesi *aggio,* intendendo la parola in senso speciale.

§ **2.** *A) Operazioni attive.*

Esse si distinguono secondo il modo, con cui il debitore le guarentisce. Qui si avverta che non facciamo differenza fra i mezzi di esercizio o lavoro (come anche dicesi nel linguaggio degli affari), che derivano agli istituti dalle operazioni passive, e quelli che loro sono procurati dal capitale e dal fondo di riserva.

1.° La operazione principale e tipica fra le attive è lo *sconto*, cioè il prestito su titoli di breve scadenza per l'ammontare del loro valore nominale, con deduzione anticipata dell'interesse per la durata del prestito.

La parola *sconto*, quindi, che in realtà indica la deduzione anticipata dell'interesse, la quale può avér luogo in un'operazione di prestito, venne così rivolta a designare un'operazione attiva delle banche, in cui tale deduzione è abituale; ed essendo tale operazione, come osservammo, tipica fra le attive, così si giunse ad usare la parola *sconto* come sinonimo di interesse del capitale prestato, a breve termine e contro titoli, sotto forma di moneta (vedi parte I, cap. 1°, § 2). La misura dell'interesse dedotto dicesi *saggio dello sconto*.

Il titolo principalmente ammesso allo sconto è la *cambiale*. È presupposto sempre che essa sia fatta secondo le forme giuridiche e onestamente, cioè per scopi di affari serii e non per scopi di speculazione o di inganno, per carpir denaro, e quindi non sia, come si dice, una cambiale *fittizia* o *di comodo*, o *di cavalleria*. Dato ciò, la cambiale è tanto meglio suscettiva di sconto:

*a)* quanto minore è, in giusti limiti, il termine pella sua scadenza, perchè così può più presto realizzarsi e far rientrare nella cassa della banca la somma prestata (quindi le grandi banche non scontano di regola cambiali a scadenza superiore a tre mesi); si può aggiungere, benchè caso eccezionale, quanto più è opportuna l'epoca della scadenza (così sul mercato trovano facile accoglimento cambiali anche a più lunga scadenza dell'abituale, quando l'intermedio degli scambi è più scarso e lo sconto è più alto, e si prevede nei mesi successivi un ribasso dello sconto);

*b)* quanto più facile ne è l'incasso secondo la località dove deve farsi il pagamento; quindi di regola sono preferite le cambiali *domiciliate* nelle località stesse, ove sta la banca; fra quelle domiciliate altrove, ma all'interno, sono preferite quelle domiciliate in grandi città o cospicue piazze commerciali; fra quelle domiciliate all'estero sono preferite quelle domiciliate in grandi città o cospicue piazze commerciali di Stati aventi buone condizioni della moneta, del credito e del commercio;

*c)* quanto più notevole è la capacità economica del traente e degli avallanti (fideiussori), non in assoluto soltanto, cioè per la totale sostanza posseduta, ma anche relativamente, cioè rispetto alla facile disponibilità di capitale, e specialmente di moneta, per il pagamento; data la quale condizione, si può anche aggiungere quella del numero degli avallanti, regola a cui nella pratica si diede soverchio peso.

Ora tutte queste condizioni di tempo, di sede, di capacità economica assoluta e relativa, si riscontrano principalmente nella cambiale del commerciante, che lavora quasi soltanto con capitale circolante e a breve termine, già meno in quella dell'industriale, che lavora con un capitale fisso proporzionalmente cospicuo e con uno circolante già a meno breve termine, in minima misura in quella dell'agricoltore, che lavora principalmente con capitale fisso e con uno circolante a lungo termine; quindi lo sconto cambiario è aperto largamente al primo, meno al secondo, poco al terzo. In generale, quelle condizioni colla loro varietà influiscono anche sul saggio dello sconto.

La totalità delle cambiali scontate da una banca chiamasi il suo *portafoglio,* per l'abitudine delle minori banche

di metterle tutte in un portafoglio disposte secondo la data della scadenza.

Oltre alla cambiale, si ammettono allo sconto:

*a)* buoni del Tesoro dello Stato. Sono titoli a relativamente breve scadenza, emessi da un ente notissimo, e che, muniti anche della firma del girante, acquistano carattere cambiario;

*b)* note di pegno emesse da società di magazzini generali. Le firme di chi ebbe e di chi diede la sovvenzione e poi le girò alla banca, danno a tali note carattere di cambiale; la garanzia della merce aggiunge sicurezza e così esse hanno posto fra i titoli bancarii migliori;

*c)* ordini in derrate di determinata somma e scadenza, o accompagnati da cambiali, che contengano queste indicazioni, se mancanti nell'ordine: così si ha o un titolo equiparabile alla cambiale od una vera cambiale;

*d)* titoli sorteggiati, pagabili al pari a breve scadenza, e cedole di titoli, sui quali la banca fa anticipazioni. Si prescelgono le scadute o di prossima scadenza e quindi di pronta realizzazione; naturalmente la loro bontà dipende dalla bontà del titolo, da cui vengono staccate; ma questa è provata dall'essere il titolo ammesso fra quelli sui quali si consente l'operazione, di cui ora passiamo a trattare.

2.° Le *anticipazioni* vengono seconde in ordine di importanza. Con questa parola si intendono tre sorta di operazioni, simili nella natura, ma pur da distinguersi. In Germania, per esservi state diffuse specialmente dagli italiani, vengono ancora designate col nome di *Lombardgeschäfte.*

*A)* I prestiti sopra *pegno di titoli di credito rappresentanti valore in moneta,* che si può ottenere o alla data del rimborso o colla vendita. Tali sono:

*a)* i titoli del debito pubblico dello Stato, delle Provincie, dei Comuni;

*b)* le obbligazioni emesse da imprese e società private, o sul semplice loro credito o colla garanzia dello Stato.

Questi titoli non sono quasi mai accettati per un valore superiore al loro valore nominale, e di regola (l'eccezione si fa comunemente per lo Stato, che chieda anticipazioni su pegno di suoi titoli) lo sono per un valore inferiore a quello corrente, che hanno sul mercato. La facilità della custodia, essendo oggetti di piccolo volume e lunga durata, e la facilità dell' alienazione, essendo titoli che si contrattano assai, rendono tale forma di anticipazione assai usata. Naturalmente più il titolo è apprezzato per la solidità degli emittenti, più trova compratori, e quindi più corrive son le banche nel far su di esso anticipazioni.

*B)* I prestiti *sopra pegno di titoli, che rappresentano merci* o presenti, come le fedi di deposito emesse dalle società di magazzini generali, o da consegnarsi, come gli ordini in derrate. La fede di deposito, specialmente per la facilità di cederla e perchè esonera la banca dalla necessità di esaminare e custodire la merce, è divenuto un buon titolo bancario ed il prestito fatto su di essa si approssima, per la natura, alle anticipazioni precedentemente accennate, e potrebbe benissimo classificarsi fra quelle.

*C)* I prestiti *su pegno di merci,* propriamente dette, gregge o lavorate, di *metalli preziosi* in verghe, di *monete* d'oro e d'argento sia nazionali che estere. Qui abbiamo il vero prestito su pegno, nella sua forma originaria, corretta e limitata dalla pratica bancaria moderna. Le monete sono preferite per la loro natura, come è facile a comprendersi, ma occorre raramente che si usino per tale operazione.

I metalli preziosi in verghe sono accettati agevolmente, sia perchè trasformabili facilmente in moneta, a cui anzi sono considerati come equivalenti nelle riserve bancarie, sia per il loro alto valore specifico (valore rispetto al volume), la relativa costanza di valore, la facile custodia, la perfetta conservabilità. Per le merci sono d'ostacolo l'ingombro che esse recano per la custodia, le difficoltà della vendita, le oscillazioni nel prezzo, ecc.; quindi sono preferite quelle di maggior valore specifico, le più conservabili, le più preziose, le più ricercate in commercio; tali sono le sete, sia gregge, sia lavorate, in organzini e trame, il cotone greggio, lo spirito, ecc.

Per regola generale il pegno viene consegnato all'istituto creditore; ma esiste anche il caso eccezionale e speciale che il pegno resti nelle mani del debitore, contentandosi il creditore di avere sul medesimo il privilegio. Ciò avviene specialmente quando il debitore ha bisogno della cosa per il suo esercizio (ad esempio: le scorte vive o morte di un fondo) o può più facilmente custodirla od alienarla per pagare il debito (ad esempio: le derrate agrarie provenienti dal fondo).

§ **3.** - 3.º Il *conto corrente attivo* (*cash-credit* in Scozia) è quell'operazione, con cui si concede ad un cliente di aver prestiti fino ad una data somma, con facoltà di riscuoterne l'importo o totale o a rate, secondo volontà e nel tempo da lui prescelto. Egli dispone così della somma assegnatagli, come se avesse realmente fatto un previo deposito di essa alla banca: anzi il conto corrente attivo si congiunge spesso, come vedremo, al conto corrente passivo, all'essere stato od

all'essere il cliente un depositante presso la banca stessa. Quello giova specialmente a coloro che non sanno o non possono predeterminare le somme, di cui avranno bisogno per i loro pagamenti.

Il conto corrente attivo può essere concesso sulla sola garanzia personale del cliente, ed allora dicesi *scoperto,* ma di regola è *coperto,* cioè accompagnato da qualche garanzia data dal cliente, come sarebbero ipoteche su stabili, pegno di titoli o di merci, deposito di cambiali a scadenza indeterminata, fidejussione di terzi, ecc. È così operazione ora di credito personale, ora di credito reale.

4.° I *prestiti su ipoteca di immobili,* siano terreni, siano fabbricati, siano urbani, siano rurali. Di regola essi sono a lunga scadenza, pagabili mediante ammortamento.

5.° Gli *impieghi diretti* o *investimenti* hanno luogo quando si fa dalla banca la compera diretta:

*a)* o di titoli di credito di qualsiasi genere, specialmente di quelli che rappresentano impiego permanente di capitale, e comprende anche l'acquisto dei titoli mediante sottoscrizione anteriore all'emissione, e l'acquisto delle proprie azioni, al che talora riesce opportuno ricorrere per ridurre il capitale. Questa operazione è una delle forme del cosidetto *credito mobiliare* nel senso speciale della parola;

*b)* o d'immobili; caso particolare, e che si avvera quando la banca ne acquista volontariamente (cioè non per ricupero di somme prestate) oltre a quanto le abbisogna per la collocazione dei propri uffici; è il cosidetto *credito immobiliare* nel senso speciale della parola. Anche il prestito su ipoteca può considerarsi come una forma di impiego diretto, quando la banca non eserciti di proposito il credito immobiliare;

*c)* di merci; è una forma che si presenta eccezionalmente, e al più congiunta alle speculazioni di Borsa sulle merci.

6.° I *prestiti diretti.* Sono quelli fatti senza chiedere alcuna garanzia e neppure in conto corrente: altrimenti rientrebbero nelle precedenti categorie. Si concedono rarissimamente ai privati, benchè non ne manchino esempi (possiamo citare i cosidetti *prestiti sull'onore* delle nostre banche popolari), e si fanno anche di rado ad enti pubblici collettivi necessarii, Comuni, Provincie, Stato. Sono in quest'ultimo caso uno spediente eccezionale di tesoreria, a cui ricorrono tali enti per urgenti bisogni, e di regola, se fatti allo Stato, sono congiunti a qualche privilegio concesso alla banca, come quello dell'emissione di biglietti a corso forzoso.

7.° La *emissione di titoli di prestiti.* Questa si può fare (tralasciando di indicare le molte modalità secondarie):

*a)* per conto di terzi, ed ha luogo quando la banca si assume l'emissione di prestiti, specialmente dello Stato, dei Comuni, delle Provincie, di Società di strade ferrate, e simili, o di lotterie, o di azioni di società da costituirsi, ecc.;

*b)* per conto proprio, e si presenta quando la banca anticipa la somma del prestito e poi ne emette i titoli per proprio conto.

Anche queste sono forme del cosidetto *credito mobiliare*, e lo costituiscono insieme a quella indicata poco prima (sopra, 5 *a*).

8.° Come operazioni attive (veggasi però in fine del capitolo, § 6, n. 6.°) accenneremo per ultimo i cosidetti *depositi per custodia*, ossia

*a)* i cosidetti *depositi aperti*, nei quali, mediante una retribuzione, la banca si assume di custodire i titoli con-

segnatile dai clienti, riscuotendone eventualmente per conto loro gli interessi, i dividendi, ecc.;

*b)* i cosidetti *depositi chiusi,* nei quali, mediante una retribuzione, la banca si assume di custodire, per un tempo convenuto, in pieghi chiusi o casse chiuse i valori (od anche oggetti in metalli preziosi) affidatile dai clienti, senza incaricarsi, come nel caso precedente, di amministrarli, ma solo obbligandosi a restituirli a richiesta del depositante.

§ **4.** *B) Operazioni passive.*

Esse si possono distinguere secondo la forma, con cui si certifica il rapporto di debito, che ne nasce per la banca, ed in parte anche secondo la loro durata ed il modo, con cui il debito è garantito. Vediamole singolarmente.

1.° Il *deposito* è l'operazione passiva tipica.

L'accettazione di somme in deposito allo scopo di custodirle, con obbligo di restituirle a semplice richiesta, l'assumersi l'incarico di far con esse i pagamenti per conto di chi le aveva consegnate, l'assumersi infine l'incarico di esigere somme per conto di coloro che col fare i depositi erano divenuti clienti della banca; ecco una serie di *operazioni* propriamente *di cassa,* di cui si occuparono primamente gli istituti.

Quando un pagamento doveva farsi da un cliente della banca ad altro cliente della stessa, si pensò al metodo semplice e spiccio di trasportare la somma dal credito di colui, che doveva fare il pagamento, al credito di colui, che doveva riceverlo; di qui un'*operazione di giro* o *girata di banco,* altra delle più antiche operazioni riannodatesi al deposito.

Siccome poi, in caso che taluno dovesse fare ed altri ricevere un pagamento con denari depositati presso una banca, occorreva che si recassero entrambi alla banca o vi spedissero loro incaricati, così per evitare tale incomodo e facilitare l'operazione, si escogitarono spedienti e sorsero i seguenti titoli, dei quali già indicammo (parte I, cap. 2, § 3) i caratteri economico-giuridici:

*a)* la fede di credito, e il buono di cassa, nominativi, rilasciati al depositante, indicanti la somma da esso versata, trasmissibili per girata e pagabili anche in altri uffici della stessa banca.

*b)* i buoni di cassa, e le fedi di credito, per somme fisse, intestati al cassiere, oramai scomparsi dinanzi al biglietto di banca;

*c)* finalmente l'assegno bancario (*check*), che è esteriormente un modulo in bianco, rilasciato dalla banca al depositante, col quale esso dispone a favore anche di un terzo di tutta o di parte della somma consegnata alla banca: è al nome e anche all'ordine, pagabile a vista, di regola entro breve termine. Esso deve star nei limiti del deposito, e questo deve essere intervenuto realmente, salvo le eccezioni, che vedremo dopo, rispetto a entrambe tali condizioni.

Siccome chi fa e chi riceve il pagamento con assegno possono essere clienti di diverse banche, così colui, che riceve l'assegno, può ora risparmiare di recarsi alla banca, su cui l'assegno è tratto, e consegnarlo invece alla banca, di cui è cliente, incaricandola dell'incasso; così ne nascono relazioni da banca a banca e si svolge e giganteggia il sistema delle reciproche *compensazioni* dei crediti e debiti connessi alla operazione di deposito.

I depositi affidati per la custodia e per le altre operazioni di cassa devono essere sempre tenuti a disposizione di chi li consegnò alla banca: quindi per essa sono *debiti a vista*, pagabili *a semplice richiesta* (inglese: *money on call*), e potendo sempre il depositante usufruirne mediante i detti titoli e specialmente l'assegno, vengono anche denominati depositi *disponibili* (inglese: *drawing accounts*). Ma l'esperienza ha dimostrato, che una parte di questi depositi non vengono subito richiesti (vedasi anche cap. 3°, § 1), e così è invalsa l'abitudine nelle banche di impiegarne parte (ed è l'esperienza pure che ne fissa l'ammontare) in operazioni a breve scadenza.

Si aggiunsero poscia i depositi che, invece di essere restituibili *a vista*, lo sono soltanto dopo un *preavviso* di un determinato numero di giorni (di regola il termine è più lungo più la somma a restituirsi è cospicua), ed altri che sono restituibili soltanto a *scadenza fissa*. Così la banca può con maggior agio provvedere i mezzi per rimborsarli.

Il deposito ripetibile a semplice richiesta e quindi rimborsabile a vista, non essendo a tutto rigore disponibile per la banca, dovrebbe di regola non portare interessi, essere infruttifero. Ma quando è rimborsabile con preavviso o a scadenza fissa, esso diventa a disposizione della banca per tutto il termine, pel quale è lasciato presso di essa; può quindi impiegarlo e ritrarne lucro. Ne venne quindi la pratica di dare su tali depositi a scadenza (inglese: *deposit accounts* o *deposit receipts*) un interesse, che naturalmente è più o meno alto, non soltanto in relazione all'interesse dei capitali consueto nel paese, ma in ragione della maggiore o minor durata del deposito, perchè la banca ha così maggiore o minore libertà nella scelta dell'impiego e può scegliere im-

pieghi più o meno fruttuosi. I depositi a scadenza fissa dànno luogo anche alla creazione di *buoni di cassa fruttiferi*, rimborsabili all'epoca, in cui il depositante intende ritirare il suo deposito, ed emessi di regola al nome, non all'ordine, del depositante. Occorre appena avvertire che l'interesse pagato al depositante è inferiore a quello, che la banca percepisce dagli impieghi; la differenza costituisce un suo lucro o profitto.

In forza del fatto, provato dall'esperienza, che anche i depositi rimborsabili a vista non vengono tutti ritirati, così anche su questi si venne a pagare un interesse, che è naturalmente il più basso. Quindi la distinzione fra depositi rimborsabili a vista, o con preavviso, o a scadenza fissa, e fra depositi fruttiferi ed infruttiferi, si è nella pratica alquanto confusa: alcuni istituti non accettano che depositi infruttiferi, altri dànno interesse (sia pure non uniforme ma graduato) su tutti. Ne deriva però la necessità di speciali cautele, ed una differenza determinata anche dalla potenza economica degli istituti e dal loro posto sul mercato del credito.

La continuità dei rapporti fra il depositante e la banca, l'entrata e l'uscita continua di fondi del cliente in operazioni di cassa (girate, pagamenti di assegni), fece sorgere quella speciale figura di *conto corrente*, che chiamasi *conto corrente passivo*, perchè costituisce una passività della banca. Ogni depositante ha il suo conto speciale, in cui si annotano versamenti, rimborsi e pagamenti fatti per suo ordine, e tali annotazioni, oltre che nei registri della banca, si fanno in apposito libretto tenuto dal depositante, e detto *libretto di conto corrente* (inglese: *pass book*).

Il deposito deve essere di regola fatto effettivamente dal cliente della banca (e in tal caso gli inglesi lo designano

talora come *credit account*); ma siccome, e lo vedemmo precedentemente, esiste anche il *conto corrente attivo* (detto talora dagli inglesi *overdrawn account*), col quale si apre un credito al cliente senza che sia intervenuto il deposito, o per somma maggiore che non sia quella depositata, così nella realtà può il conto corrente attivo assumere alcuni dei caratteri del passivo, ove sia data facoltà al cliente di emettere assegni bancarii anche su quello (perciò colle parole *drawing* o *current accounts* nel linguaggio bancario inglese si indicano entrambe le forme di conto corrente), considerandosi come da lui versata la somma, che col conto corrente attivo fu assegnata al suo credito.

Un fatto analogo può avverarsi quando un cliente della banca ottiene un prestito (esempio: vi sconta una cambiale); in tal caso, se il pagamento che egli ha a fare, deve essere fatto nelle mani di altro cliente della banca stessa, egli può, invece di ritirare la somma, farla scrivere nel suo conto corrente, d'onde viene poi dedotta per accreditarla, mediante operazione di girata, al conto del suo creditore.

Queste due ultime forme di operazioni connesse al deposito hanno oggigiorno raggiunta in alcuni paesi una grande estensione.

Le banche fissano un limite minimo nell'ammontare del versamento in deposito. Di qui si è svolta presso molte di esse una categoria speciale di depositi, che si dicono *a risparmio*. Per questi sono ammessi versamenti anche per somme inferiori all'accennato limite minimo, anzi talora si accetta ogni versamento per quanto piccolo esso sia; inoltre si fissano norme speciali per il documento, o libretto, da cui risulta l'ammontare del deposito a risparmio e che è tenuto dal depositante, per la somma massima (di regola non

molto elevata), a cui può arrivare il deposito totale, per i rimborsi (di regola con preavviso e per somme lievi), per l'interesse (di regola più alto che per gli altri depositi), ecc. Così la banca può fungere praticamente anche da *cassa di risparmio*, senza averne i caratteri economici e giuridici.

Infine si possono i depositi distinguere in privati e pubblici, secondochè sono fatti dai privati o dallo Stato. La distinzione è utile a notarsi, benchè affatto estrinseca, per alcuni problemi di amministrazione finanziaria, che si riannodano ai depositi pubblici.

§ **5.** - 2.º Il *biglietto di banca* dà luogo alla seconda in importanza fra le operazioni passive. L'emissione di certificati di deposito, buoni di cassa, fedi di credito, intestati al cassiere, e per somme fisse, fatta dalle banche per agevolare ai depositanti il disporre dei depositi per pagamenti a terze persone, diede probabilmente origine al biglietto, che così sorse dalla trasformazione di quei titoli in una cambiale propria, ciò con promessa di pagamento, tratta dalla banca sopra sè stessa, pagabile a vista al portatore. Per renderne più pronta la circolazione esso è per cifre rotonde; per permetterne lo adattamento ai bisogni individuali, esso è di vario taglio; per promuoverne la diffusione e l'uso, esso è emesso per ciaschedun taglio in serie di un numero più o meno grande di esemplari. Così si rese possibile la trasmissione del credito verso la banca da qualsiasi persona in possesso del biglietto a qualsiasi altra persona: se ne possono quindi servire tutti, compresi quelli che non hanno depositi presso la banca, apparendo questa come la cassa comune di tutti i portatori dei biglietti.

Ma come si riconobbe che una parte dei depositi da rimborsarsi a vista era di fatto non richiesta per un periodo più o meno lungo di tempo, cosicchè essa diveniva disponibile per la banca, così si riconobbe che, emettendo biglietti in occasione di prestiti, questi non si presentavano tutti al cambio, ma restavano parzialmente in circolazione, di guisa che il fondo di cassa, denominato poscia *riserva,* in moneta, rappresentato dai biglietti, poteva, senza pericolo, essere di fatto inferiore alla somma totale dei biglietti emessi. Di qui una nuova maggiore elasticità data al credito, permettendo l'emissione di aumentare o restringere con facilità la quantità degli intermedii dello scambio.

Qui non dobbiamo tener conto delle alterazioni, che il biglietto può aver subìto nella sua funzione economica per averlo la legge positiva talora dichiarato mezzo legale di pagamento, o in concorrenza della moneta mediante il corso legale, o in sostituzione della moneta mediante il corso forzoso. Il biglietto di banca deve essere esaminato qui nella sua vera natura di titolo puramente fiduciario.

In tal caso si scorge, che ha punti di contatto col deposito e punti che ne lo differenziano.

Tanto il deposito quanto il biglietto servono come mezzo di pagamento; il primo dà luogo all'uso della fede di credito, dell'assegno bancario, e simili, alle operazioni di girata e compensazione, il secondo alla semplice trasmissione del titolo; ma praticamente si paga tanto consegnando quei titoli o facendo fare la girata dal conto proprio a quello del creditore, quanto dando il biglietto.

Tanto il deposito che il biglietto possono sorgere allo stesso modo: deponendo denaro alla banca, si può avere o la iscrizione a credito della somma depositata o una equi-

valente somma in biglietti. Ma per di più, come vedemmo, in caso di conto corrente colla banca, chi riceve un prestito e vuol pagare un suo debito ad altro cliente della banca, può o ritirare la somma in biglietti o farla inscrivere a proprio credito nel conto corrente, d'onde poi viene dedotta per girarla al conto del suo creditore, che così resta pagato.

Tanto il deposito che l'emissione del biglietto possono servire ad accrescere la potenza creditizia della banca, perchè le portano strumenti di cassa, l'uno in moneta e biglietti, l'altro in biglietti.

Tanto il deposito che il biglietto servono alla banca per accrescere la capacità economica del cliente; nel primo caso, col consentirgli di trarre assegni per somma eccedente il suo conto corrente passivo, aprendogli così un conto corrente attivo; nel secondo caso, col dargli prestiti in biglietti mediante sconti.

Infine i depositi a semplice richiesta e i titoli che li rappresentano (fedi di credito, assegni bancari, ecc.) costituiscono debiti a vista per la banca e se ne può domandare ad ogni momento il rimborso, proprio come è il caso del biglietto, che è pure esso un debito a vista per la banca, e di cui si può chiedere ad ogni momento il cambio in moneta. E siccome l'esperienza mostrò che vi è poca differenza di proporzioni fra la somma dei depositi richiesti e la totalità loro, e la somma dei biglietti presentati al cambio e la totalità loro, così si usa tenere tanto per i debiti a vista che per i biglietti una identica proporzione di riserva metallica (la metà, i due quinti, il terzo, ecc.).

Invece si hanno le seguenti differenze:

*a)* il deposito richiede relazioni permanenti e conti-

nuate fra la banca e il depositante, del quale la prima ha così una conoscenza personale, che le permette anche di meglio estimarne la posizione economica: il biglietto invece va in mano di qualsiasi persona e così circola fra un'immensa maggioranza di individui affatto ignoti alla banca;

*b)* il deposito costituisce la banca il cassiere del depositante, e quindi non soltanto il deposito si fa talora in biglietti, ma anche di regola il depositante tiene un deposito superiore a quella somma, che tiene presso di sè in moneta o biglietti; quindi l'ammontare dei depositi è di regola in un paese superiore all'ammontare dell'emissione;

*c)* il biglietto serve come mezzo di pagamento per molto maggior numero di transazioni, anche piccole, e a molto maggior numero di individui, che non il deposito, gira in tutto il paese, ed in ogni caso il pagamento con biglietti è più semplice, più comodo, più pronto, meno costoso, non richiede registrazioni e formalità come il deposito, il quale importa una certa prossimità dell'individuo alla banca; la diffusione delle banche anche in piccoli centri scema tale differenza, ma non può riuscire ad escluderla del tutto.

*d)* il biglietto entra per la predetta sua natura a costituire parte della cassa dell'istituto, che non l'ha emesso, ma lo accettò in pagamento, il che non avviene di regola per i titoli creati per causa e in occasione del deposito;

*e)* il possesso di un deposito richiede un'azione personale dell'individuo rispetto alla banca, importa quindi la sua fiducia personale nella banca stessa: invece il possesso di un biglietto può derivare da qualsiasi scambio economico anche fatto da persone, le quali forse non conoscono la banca che lo emise, o in ogni caso non ne possono accertare la solidità.

Quindi quello è un atto perfettamente volontario, questo è talvolta necessario, non potendosi di fatto spesso rifiutare da un creditore il pagamento in biglietti, se non a costo di rinunziare alla estinzione del debito. Sono intervenuti casi, per verità eccezionali, in cui la mancanza di medio circolante monetario per crisi economica (New-York nel 1857) obbligò a continuare gli scambi col biglietto per non interrompere il movimento economico!

*f)* infine il deposito fornisce mezzi di esercizio alla banca soltanto nella misura, in cui il pubblico le affida i suoi risparmi, ed in modo quasi sempre oneroso: anche quando al conto corrente passivo si aggiunge il conto corrente attivo, nasce un limite severo all'azione della banca, perchè la scelta dei clienti è assai limitata, non essendo numerose le persone atte ad entrare con essa in relazione d'affari sotto tale forma: invece col biglietto emesso ad un multiplo della riserva metallica (sia pure fissata in altissima proporzione, come ad esempio, ad una metà della emissione), la banca aumenta più facilmente le sue disponibilità, non occorrendole che di aumentare la riserva; così avendo un mezzo poco costoso di esercizio, può larggheggiare meglio nei prestiti, esser più corriva nello sconto e chiamare più numerosa clientela.

Questa eventuale maggiore facoltà di espansione del biglietto e le condizioni, in cui circola oggigiorno, e delle quali abbiamo tenuto lungamente discorso (parte I, cap. 2°, § 5), se mostrano non vera la teoria, che in *condizioni normali* esso sia uno strumento del credito sostanzialmente diverso dagli altri, inducono pur troppo a conchiudere, che nella pratica queste condizioni normali raramente si verificarono e non

si verificano omai più in modo assoluto. Così si giustificano le speciali discipline adottate pel biglietto, e di questo terremo conto discutendo il sistema del credito e degli istituti di credito rispetto all'*emissione*, parola che oramai fu usurpata per indicare comunemente quella appunto del titolo ora esaminato.

§ **6.** - 3.º La emissione di *obbligazioni a lunga scadenza* costituisce la terza importante operazione passiva delle banche.

*a)* Una forma (ora cessata) è quella che si connette al cosidetto credito *mobiliare* o industriale (tentato particolarmente in Francia, e, sul suo esempio, negli altri paesi dopo il 1852). Essa consiste nello emettere obbligazioni (portanti interesse) di un valore nominale uniforme, a scadenza determinata ma variabile secondo le serie, prendendo come termine minimo un numero abbastanza cospicuo di giorni. Le obbligazioni sono rimborsabili gradualmente, ed eventualmente secondo un sistema di ammortizzazione: esse vengono garantite con altri titoli comprati e tenuti in cassa o commerciati secondo opportunità, come quelli del debito pubblico, azioni ed obbligazioni di imprese e società industriali e commerciali, ecc.

*b)* Un'altra forma si congiunge specialmente ad operazioni del credito, che si propose (non però del tutto esattamente) di chiamare *immobiliare*, perchè rivolto a favorire la proprietà fondiaria e l'agricoltura.

La emissione principale è quella delle *cartelle fondiarie*, che sono *obbligazioni ipotecarie* emesse in occasione di mutui fatti, a qualunque scopo, a proprietarii di stabili (beni ru-

stici e fabbricati), garantite da ipoteca sugli stabili stessi, di un dato valore nominale, rimborsabili secondo un sistema di ammortizzazione, cioè nella misura in cui avviene la restituzione del capitale, portanti nel frattempo interesse.

Le cartelle fondiarie possono essere emesse da enti di vario genere, come vedremo: ciò non fa differenza; ma se non si concede ai possessori delle cartelle un privilegio, cioè un diritto di prelazione su tutte le attività dell'istituto emettente in caso di sua liquidazione, o almeno sul valore degli immobili ipotecati, allora le cartelle diventano semplici obbligazioni, e differiscono dalle altre passività dell'istituto soltanto per la forma, e il loro credito si fonda, non più sulla garanzia, ma sul credito in generale dell'istituto.

Dalle cartelle fondiarie differiscono solo in quanto è fissato lo scopo, a cui deve servire il capitale raccolto colla loro emissione, le *cartelle di rendite fondiarie,* mediante cui le banche anticipano il capitale occorrente per estinguere gravezze pecuniarie permanenti derivanti da diritti reali (canoni enfiteutici, decime, ecc.), guarentendosi con ipoteca sul fondo liberato.

Dalle cartelle fondiarie differiscono poi le *cartelle agrarie* per due motivi, cioè perchè è fissato lo scopo, a cui si deve destinare il capitale, dovendo esso servire esclusivamente o come fondo di esercizio agricolo o per miglioramenti di coltura, e poi per le guarentigie, potendo queste per le cartelle agrarie essere non soltanto le ipoteche sopra stabili, come nel caso di prestiti per miglioramenti di coltura, ma anche un privilegio su cose mobili (frutti e derrate, scorte vive e morte esistenti sul fondo, ecc.), come nel caso di provvista di un fondo d'esercizio.

Del resto, nè per le condizioni originarie dell'emissione, nè per altri caratteri si riscontrano fra le cartelle fondiarie, le cartelle di rendite fondiarie e le cartelle agrarie, altre differenze essenziali oltre le già avvertite, mentre poi tutte hanno il carattere comune di servire ad operazioni di credito a beneficio in genere della proprietà stabile rustica ed urbana e in ispecie dell' agricoltura.

4.° Si debbono poi indicare, come operazioni passive molto importanti, e che si compiono in larga misura:

*a)* l'emissione di cambiali proprie, sotto forma di vaglia cambiarii, destinati a procurare ad una persona, che abbia a tale scopo consegnata una somma alla banca, la riscossione della medesima per mezzo di terzi (con girata del vaglia), o personale, presso altro ufficio della banca in altra località, risparmiando così a quella persona l'invio o il trasporto della somma stessa. L'operazione, esteriormente considerata, appare una forma del deposito: ma in realtà l'intenzione di chi consegna la somma non è di contrarre tale relazione colla banca, ma soltanto di affidarle l' invio o trasporto di quella: quindi ha carattere a sè, perchè non ne nasce fra la banca e il datore della somma alcuna relazione permanente, ed è meglio rispondente alla realtà il ritenerla un semplice mezzo di pagamenti interlocali.

*b)* la vendita di cambiali su altre piazze, ma più specialmente sull'estero (*divise*), col quale mezzo la banca agevola i pagamenti interlocali ed internazionali, ma si costituisce condebitrice cogli altri firmatarii, avallanti, giratarii;

*c)* il risconto presso altre banche di cambiali già da essa banca scontate od accettate (inglese: *bank bills*), col che essa si procura altri mezzi di esercizio, ma assume gli stessi obblighi che nel caso precedente.

5.° Benchè operazione eccezionale, si può accennare la vendita delle proprie azioni, che una banca può fare, per riaumentare il suo capitale dopo averne ritirato una parte (vedi sopra § 3, n. 5, *a*), quando è cessato il motivo della riduzione e un aumento può riuscire profittevole.

6.° Osserveremo qui, per ultimo, che i *depositi per custodia*, che ponemmo fra le operazioni attive, possono classificarsi anche fra le passive, perchè dànno luogo ad un impegno, la restituzione dei titoli ed oggetti depositati: ed è perciò che, nelle situazioni delle banche, essi appaiono in pari somma tanto nell'attivo quanto nel passivo.

---

## Bibliografia.

KNIES, op. cit., II, cap. 10, 12-14.

WAGNER, op. cit., § 39-66.

GABELLI, op. cit., parte I, tit. 1, sez. 1, cap. 1, sez. 2, e tit. 2-4; parte II, tit. 1.

COSSA, op. cit., parte II, sez. 2, cap. 6-8.

ROTA, op. cit., cap. 3-7, 11.

SCHRAUT, op. cit., cap. 3, § 2, cap. 4, 5, 7, 8, 9, § 1.

LAMPERTICO, op. cit., cap. 3-6.

COHN (Georg), *Die Kreditgeschäfte* nel citato *Handbuch* di Endemann, vol. III, § 433, 435-439, 444-454.

LEONHARDT, *Der Warrant als Bankpapier* (Wien 1886), *passim* e spec. pag. 1-16, 123-124.

NASSE, Articolo *Die Bankgeschäfte,* § 1-7, nel citato *Handwörterbuch der Staatsw.,* vol. II, pag. 12-21.

MITHOFF, Articolo *Anleihen,* § 1 e 14, ib., I, pag. 279, 287-288.

LOTZ, Articolo *Diskonto,* § 1, 2, ib., vol. II, pag. 932-934, e articolo *Emissionsgeschäft,* § 1-2, ib., vol. III, p. 236-237.

LEXIS, Articolo *Finanzgesellschaften,* ib., III, pag. 464-466.

Altre opere speciali saranno citate ai relativi capitoli.

## CAPITOLO III.

### LA GESTIONE DEGLI ISTITUTI DI CREDITO.
### SUE LEGGI E CAUTELE ECONOMICHE E TECNICHE.

§ 1. Dalla esposizione fatta delle operazioni attive e passive degli istituti di credito risulta la prova di quanto sopra asserimmo senza dimostrarlo (parte II, cap. 1, § 2), che cioè essi rendono possibili la creazione di quei titoli fiduciari e quelle compensazioni, che sono tanta parte della economia creditizia moderna: e così vedemmo come sieno sorti, e si usino per opera loro, e l'assegno bancario, e il conto corrente, e il biglietto di banca, e le cartelle fondiarie, e simili.

Ed ora possediamo pure gli elementi per dimostrare l'altra asserzione non provata, cioè che gli istituti di credito possono concedere il credito in durata maggiore che essi stessi non lo ricevano, arrivando così al punto culminante di poter assumere debiti a vista, mentre fanno credito a scadenza: ed abbiamo infatti notato come il deposito a semplice richiesta e il biglietto di banca, che sono debiti a vista, pur servono per impieghi a scadenza.

Naturalmente bisogna partire dall'ipotesi di condizioni

normali del mercato e non di crisi, perchè allora tutto l'andamento del credito è perturbato. Premesso che il fatto è provato dall' esperienza, se ne può trovare la ragione? Certamente.

1.º Innanzi tutto, rispetto ai depositi sempre ripetibili, ove una persona avesse subito bisogno del denaro, non lo porterebbe probabilmente alla banca, ma lo terrebbe presso di sè: quindi il deposito è a vista ipoteticamente, ma vi è sempre un intervallo fra il momento in cui si fa e quello in cui si ritira: quindi da questo lato comincia ad essere agevole lo spiegare, perchè ne rimane una parte, che la banca può adoperare in impieghi a scadenza. In secondo luogo, anche quando la continuità dei depositi ha reso normale il loro quotidiano ritiro e quindi ogni giorno la banca fa restituzioni, si vede che a ciò la banca provvede facilmente:

*a)* perchè molti depositi danno luogo a girata e compensazione e quindi o non vi è movimento di cassa, o vi è minimo;

*b)* perchè la continuità degli incassi fornisce i fondi per la continuità dei pagamenti;

*c)* infine perchè pell'intreccio degli affari e pell'organismo del credito vi è il sussidio reciproco delle banche: così o col tenere essa stessa conto corrente presso altre banche, o col risconto o vendita di cambiali, o colle anticipazioni su titoli o colla vendita di essi, può sempre una banca con grande prontezza procurarsi fondi. E la cosa è anche più facile, se la banca stessa emette biglietti o può ricorrere ad altro istituto, che ne emetta: cosicchè l'una forma di debito a vista sussidia l'altro. — Così anzi abbiamo la spiegazione del perchè anche in momenti di crisi o di pe-

ricolo di crisi, il sistema non cessi di funzionare. Se almeno uno solo, ma grande, ma potente istituto, gode generale, indiscussa fiducia e può procacciarsi in breve tempo cospicui fondi in moneta anche all'estero (come fece altra volta, ed ancora recentemente in occasione del disastro della Casa Baring, la Banca d'Inghilterra rivolgendosi alla Banca di Francia) o provvedersi mezzi con aumento dell'emissione di biglietti (come fece la Banca d'Inghilterra nel 1847, nel 1857 e nel 1866), esso procura sussidio ai numerosi altri istituti e così o si evita la crisi o se ne scemano le conseguenze e la durata, e l'andamento del ritiro dei depositi ripiglia assai presto il suo corso normale.

2.° Cose analoghe si possono dire rispetto al biglietto. Anche qui abbiamo un debito a vista, che è applicato ad impieghi a scadenza. Ma in condizioni normali del mercato i biglietti, anche usciti coi prestiti (ad esempio, sconto di cambiali), non ritornano neppur tutti per il saldo dei medesimi, surrogandovisi moneta, e così in parte restano in circolazione, si diffondono nelle varie parti del paese, fra tutte le classi, anche quelle che non hanno rapporti colla banca, che non hanno nè la facilità, nè la possibilità del cambio, e perfino li tesoreggiano! La comodità del biglietto pel trasporto e pei pagamenti lo fa non di rado preferire al metallo, e si ebbero così non soltanto depositi di moneta per aver in cambio biglietti, ma un lieve aggio dei medesimi persino rispetto all'oro: peggio succede ora pell'argento, e l'Austria vide ancora recentemente preferito all'argento il suo biglietto, benchè a corso forzoso ossia inconvertibile! Infine in paesi ricchi di moneta, i depositi si fanno indifferentemente con questa, come con biglietti, anche agli istituti d'emissione, e se ne accetta il rimborso anche in soli biglietti.

Quindi in regime di circolazione severamente fiduciaria, cioè non alterata da corso forzoso, da emissioni soverchie, da cattivo sistema bancario, vediamo le monete rifluire copiose agli istituti di emissione per depositi, per saldo di debiti, per aver biglietti, e così le riserve tendono ad aumentare, mentre i biglietti, pur ritornando copiosamente per il saldo delle operazioni attive fatte a scadenza (pagamento di cambiali, restituzione di anticipazioni, ecc.), rientrano raramente per mezzo del cambio e cioè soltanto pella somma necessaria onde aver moneta per le minute transazioni all'interno e i pagamenti all'estero, somma che ammonta sempre ad una quota proporzionalmente piccola rispetto alla totale circolazione. Quindi la domanda di pagamento a vista dei biglietti in moneta è sempre di assai inferiore all'ammontare totale del debito a vista in biglietti. Se pei depositi ripetibili a richiesta si accettano nel rimborso i biglietti, si ricorre al cambio di questi soltanto pel motivo ora accennato e quindi per somma relativamente esigua. Infine può sempre una banca di emissione procurarsi fondi pel cambio, sia col risconto o vendita delle cambiali, sia con anticipazioni su titoli o loro vendita, sia coll'avere conto corrente presso altri istituti. — E meglio ancora anzi, se esiste un potente e grandioso istituto di emissione, circondato da inalterata fiducia del pubblico, o fiancheggiato dallo Stato, e che possa giovarsi anche del credito estero, si verificherà il caso (di cui porse gli esempi poco fa ricordati l'Inghilterra), che anche in momento di crisi economica si chiederà un aumento, non una diminuzione, della sua emissione, e così agevolmente si fronteggieranno i bisogni più urgenti.

§ **2.** Ma questi pregi connessi all'azione degli istituti di credito non si ottengono che con una duplice condizione, l'osservanza di leggi e cautele economico-tecniche da sancirsi eventualmente con legge positiva, ed un buon sistema bancario. Di questo ultimo ci occuperemo in altra parte dell' opera e qui ne terremo conto soltanto in quanto si riannoda al primo argomento, su cui intendiamo fermarci, e che ci fornirà anche criterii pel buon ordinamento del sistema bancario.

Un istituto di credito, appunto perchè tale, ha sempre un grado maggiore o minore di incertezza rispetto all' ottenere la controprestazione quando fa credito, e cagiona alla sua volta una certa mancanza di sicurezza nei suoi creditori quando riceve il credito. Ne nasce quindi per esso il dovere principale di ordinare la sua gestione in modo da fornire la maggior possibile sicurezza ai suoi creditori, il che avviene soltanto, se esso sa alla sua volta assicurarsi nel miglior modo possibile il puntuale adempimento delle controprestazioni da parte dei suoi debitori. E siccome fra i creditori possiamo anche annoverare coloro, i quali fornirono il capitale, con cui si è costituito, e hanno diritto di essere guarentiti della restituzione e di ottenere nel frattempo un' equa rimunerazione, così ne nasce per l' istituto un dovere secondario (subordinato cioè al primo, ma sempre gravissimo), la tutela dei legittimi interessi dei suoi autori.

Quindi deve fare in modo di non dover sospendere mai il suo esercizio, oppure comportarsi in guisa che, se per una circostanza qualunque dovesse sospenderlo o volontariamente

o necessariamente, possa la sua *liquidazione* intervenire senza danno di nessuno.

Di qui l'adozione di norme, le quali si riferiscono alla buona gestione, ma che hanno un valore grandissimo pure per altri rispetti, fornendo esse fondamento e criterio per fissare, ad esempio, i limiti dell'intervento della legge e dello Stato nella gestione stessa. Vediamole.

La legge fondamentale economico-tecnica della gestione bancaria è: *la natura e combinazione delle operazioni passive deve dare le norme per la scelta della natura e combinazione delle operazioni attive.*

Diciamo espressamente *natura e combinazione*, perchè, se si badasse esclusivamente alla *natura* delle operazioni, si perderebbero alcuni vantaggi del credito; così non si potrebbero in senso assoluto assumere debiti a vista per compiere, coi mezzi da essi forniti, prestiti a scadenza. Invece dalle nostre spiegazioni precedenti ci è stato dimostrato, come la *combinazione* delle operazioni permette appunto quest'accoppiamento in apparenza contraddditorio.

Questa combinazione può naturalmente presentare varii caratteri: talvolta il distacco fra la natura delle operazioni passive da quella delle attive ha più larghi confini, talvolta più stretti, al che contribuiscono le condizioni *intrinseche* ed *estrinseche*, che ne accompagnano e temperano eventualmente l'applicazione.

Le condizioni intrinseche consistono nel maggior o minor grado di sicurezza (e, per ragione dei contrarii, di incertezza), che l'operazione attiva presenta. Quella dipende:

*a*) dalla facilità di accertare lo stato del creditore;

*b*) dalla facilità di ottenere la controprestazione, di *realizzare* il credito;

*c*) dalla difficoltà, che l'operazione ha in sè, rispetto al largheggiare nelle concessioni, al dare alimento alla speculazione ed al giuoco di borsa, ecc.

Così, ad esempio, se un cliente ha un conto corrente passivo, si può meglio conoscere la sua capacità economica ed aprirgli con meno pericolo un conto corrente attivo. — Così al commerciante, che in breve giro di tempo vende la merce ed incassa il suo prezzo e può pagare più sicuramente a scadenza, si può concedere lo sconto di cambiali anche colla creazione di biglietti, che pur sono debiti a vista, meglio che all'industriale, che ha più lunghi periodi per gli incassi e deve quindi essere sovvenuto con mezzi ricavati da operazioni passive di meno rapido giro, come i depositi a lunga scadenza. — Così gli impieghi diretti, come la compra di azioni e di obbligazioni, sono operazioni pericolose in genere, perchè possono secondare il giuoco di borsa e le imprese inconsulte, ma più specialmente da evitarsi dalle banche aventi pure emissione di biglietti, che verrebbero così ad immobilizzare un capitale avuto con debiti a vista o a breve scadenza in titoli a lungo termine, oscillanti nel valore, non sempre di facile vendita, che si screditano colla soverchia moltiplicazione, e che talvolta, fornendo lucri elevati, benchè fallaci e non duraturi, eccitano al ritiro dei depositi per farne acquisto, scemando così le disponibilità alle banche stesse.

Le condizioni estrinseche sarebbero:

*a*) lo stato di depressione o di eccitamento o di crisi del mercato;

*b*) la maggiore o minor potenza economica dell'istituto, l'estensione territoriale, in cui agisce colle sue filiali, l'aver un capitale costituito per azioni o un patrimonio proprio, ecc.

Tali condizioni, che, come vedremo, sono talora da esaminarsi congiuntamente, fanno sì che l'operazione attiva diventi eventualmente più o meno rischiosa, di più o meno agevole esecuzione, più o meno giovevole.

Se il mercato è in istato di depressione, bisogna aiutare la ripresa degli affari; se allora gli istituti di credito non avessero una certa iniziativa, un movimento più ardito, anche un certo grado di imprudenza a costo di sacrifizii, mancherebbero al loro dovere, alla loro missione di coltura. Viceversa, in stato di eccitamento del mercato, debbono essere più cauti, più severi, più attenti, per frenare il giuoco e la speculazione, per evitare la crisi, salvo a largheggiare nuovamente per tener su ciò che serba elementi di vitalità, ove quella sia scoppiata.

Un istituto senza azionisti e con proprio patrimonio ha la possibilità di rinunziare a lucri e quindi può avventurarsi ad operazioni meno fruttifere, oppure, coll'imputare a fondo di esercizio gli utili, che non deve distribuire, può riparare più facilmente a perdite derivanti da operazioni a lunga scadenza o più aleatorie.

Così un grande istituto centrale, che ha un cospicuo movimento di cassa, e gode di fiducia generale, può procurarsi le disponibilità con soli debiti a vista (biglietti e depositi a semplice richiesta), eppure fare le sue operazioni a scadenza, e talvolta assumerne perfino di natura non strettamente bancaria, perchè assai pericolose, come l'acquisto copioso di rendita dello Stato per impedirne un soverchio ribasso a danno del credito nazionale (così fece la Banca nazionale italiana nel 1885), e nei momenti di crisi economica, in cui tutti gli impieghi sono più aleatorii, può essere corrivo nelle sovvenzioni e salvare il mercato da più

tremendi rovesci (la Banca nazionale italiana potè fare perfino un'emissione di biglietti per vere operazioni immobiliari in occasione della crisi torinese del 1889).

Ad ogni modo, facendo astrazione da condizioni o bisogni accidentali, perchè giustamente qui si potrebbe invocare la nozione statistica delle cause accidentali (quelle che si presentano saltuariamente, senza regolarità, imprevedibilmente), e tenendo conto soltanto delle condizioni e dei bisogni normali, ossia, diciamo pure, per usare ancora la terminologia statistica, delle cause regolari o permanenti, siano esse costanti, siano esse variabili (cioè mutevoli di intensità, il che non esclude la loro permanenza, nè la loro eventuale periodicità), le quali agiscono sul mercato del credito, dobbiamo conchiudere, che quanto più rigorosa sarà l'osservanza di quella legge economico-tecnica della gestione bancaria, tanto più sano e vigoroso sarà l' andamento dell' economia creditizia di un paese in quanto dipende dalle banche.

§ **3.** Vediamo ora le cautele economico-tecniche, che si debbono adottare unitamente a quella legge economico-tecnica, anche per svolgerla ed applicarla.

*A*) *Cautele rispetto alle operazioni passive.*

I. *Cautele generali:* il *numerario in cassa* e la *riserva metallica.*

Qui bisogna distinguere fra gli istituti, che nel novero delle operazioni passive non hanno l'emissione di biglietti, e quelli che l'hanno.

Pei primi colle parole *numerario in cassa,* o semplicemente *cassa,* si intendono quelle somme, sia in moneta, sia in bi-

glietti, che sono a disposizione del cassiere per i pagamenti. L'ammontare di esse non si può determinare a priori: l'esperienza sola e la natura degli affari della banca ne possono segnare la misura. Così, ad esempio, gli istituti che, emettendo cartelle fondiarie od agrarie, hanno a pagare interessi e a rimborsare soltanto le cartelle sorteggiate ad ogni dato periodo di tempo (ad esempio: un trimestre, un semestre), ne devono possedere l'importo in numerario soltanto al momento del pagamento degli interessi e del rimborso delle cartelle dopo il sorteggio. Invece gli istituti di deposito e conto corrente bisogna che giornalmente abbiano disponibile la somma, la quale prevedibilmente verrà richiesta.

Negli istituti di emissione di biglietti abbiamo invece le seguenti distinzioni:

*a*) in senso lato è *cassa* tutto il numerario a disposizione del cassiere pei pagamenti, compresi i biglietti emessi dall'istituto, che egli usi nei pagamenti;

*b*) in senso stretto, la *cassa* comprende due elementi:

*aa*) la *riserva metallica,* costituita da moneta legale metallica, comprese le verghe di metalli preziosi, le monete estere pel loro valore intrinseco (valore del metallo), eventualmente i biglietti di Stato, se legalmente equiparati a quella, ma esclusa di regola, o ammessa per minima proporzione, la moneta di metalli non preziosi;

*bb*) il *fondo di cassa* (*cassa* in senso strettissimo, ed è in tale senso che si distingue dalla riserva nelle situazioni dei conti), cioè tutto ciò che può servire al cassiere come mezzo di pagamento, non computando la riserva metallica e i biglietti di propria emissione; vale a dire, i biglietti di Stato se non accolti nella riserva, la moneta di metalli non pre-

ziosi per la parte non ammessa nella riserva ed i biglietti degli altri istituti di emissione accettati nei pagamenti.

Ora il problema più grave della gestione su questo punto sorge rispetto alla riserva metallica, che costituisce la garanzia materiale più visibile dei debiti a vista della banca, e il mezzo di rimborso più accreditato e sicuro in qualsiasi circostanza, benchè non sia realmente il precipuo fondamento della sua solvibilità, come vedremo.

Essa deve servire innanzi tutto al cambio dei biglietti, chiesto per le transazioni minute all'interno e per l'esportazione; così garantisce in genere il cambio, accresce la fiducia nella banca e meglio ne assicura la solvibilità. Di qui l'obbligo di tutelarla contro la richiesta fatta con operazioni attive, che potrebbe esaurirla o scemarla di troppo, mediante rialzo del saggio dello sconto, che può anche chiamare metallo dall'estero. Le correnti metalliche internazionali si riflettono nei movimenti della riserva e quindi bisogna accuratamente tenervi dietro, come vedremo in altra parte dell'opera.

Stando ora al nostro speciale punto, avvertiamo che, siccome la banca di emissione fa di regola le operazioni attive col biglietto e liquidandole non riscuote di regola o si suppone non riscuotere che biglietti, come pure di regola non riceve o si suppone non ricevere che biglietti nelle operazioni passive di deposito, così per gli altri debiti a vista il prometterne il rimborso in biglietti si risolve nel presentare come garanzia un altro debito a vista; di qui si riconobbe il bisogno di altra più sicura e speciale garanzia, che deve essere pure la riserva metallica. Quindi nella pratica si impone l'obbligo di tenere una riserva me-

tallica in identica proporzione, sia rispetto al totale ammontare dei biglietti, sia al totale ammontare degli altri debiti a vista, norma da osservarsi tanto più rigorosamente per essersi di questi ultimi grandemente facilitato coi titoli, di cui parlammo, il disporre per pagamenti.

L'ammontare effettivo di tale riserva pei biglietti e gli altri debiti a vista deve dipendere dalla struttura del mercato, dall'ordinamento del credito, dalla qualità della valuta metallica avente corso legale, dal corso dei cambi esteri, dalla condizione politica. Le regole del quarto, del terzo, dei due quinti, della metà, sono tutte empiriche e possono essere buone o cattive secondo le circostanze. Torneremo sull'argomento di proposito (nella parte III).

Alcune legislazioni attribuiscono ai portatori dei biglietti un diritto di prelazione sulla riserva metallica in caso di liquidazione o fallimento dell'istituto. Noi crediamo logica tale disposizione, perchè i portatori dei biglietti sono affatto passivi di fronte all'istituto, e perfino in massima parte nella impossibilità di osservarne l'azione, non avendo nessun rapporto con esso, mentre i depositanti pongono volontariamente il loro capitale a sua disposizione e gli azionisti ne possono sorvegliare l'andamento e ne fanno in certo modo parte.

II. *Cautele speciali.*

1.° Cautele rispetto al deposito.

*a*) Non basta che il deposito sia garantito con una riserva metallica, ma bisogna che sia garantito da quella che si può chiamare la *riserva bancaria*, e ciò avviene quando gli impieghi corrispondono così all'ingrosso ai depositi rispetto alla facile realizzazione ed alle rispettive scadenze; allora gli incassi sono sicuri e avvengono quando avviene

la richiesta di rimborso dei depositi, la quale così può sempre essere puntualmente soddisfatta. La *riserva bancaria,* mentre sembra meno importante nei momenti di tranquillità, che non la riserva metallica, pure è la più salda colonna della banca e la più efficace tutela degli interessi dei depositanti.

*b*) I depositi devono essere graduati nell'interesse secondo la loro scadenza, più basso per quelli a vista, maggiore per quelli ripetibili con preavviso, più alto ancora per quelli a scadenza fissa, e tanto più alto, quanto essa è più remota. L'interesse promesso deve sempre essere, in equa misura, inferiore a quello che si può ricavare dall'impiego.

2.º Cautele rispetto al biglietto di banca.

*a*) Oltre alla riserva metallica, il biglietto deve essere garantito, come pei depositi (e la regola deve osservarsi ancor più rigorosamente che non pei depositi), dalla *riserva bancaria,* cioè da impieghi di breve scadenza e di facile e sicuro incasso. La riserva bancaria, benchè meno appariscente che non la riserva metallica, è invece la tutela maggiore pei portatori dei biglietti, assicurandone l'integrale rimborso, ed ha, rispetto ai biglietti, se pure è possibile, una funzione più importante ancora che non abbia rispetto ai depositi, perchè i biglietti sono sempre un debito a vista, di cui si chiede o può chiedere il rimborso più spesso e più agevolmente che non del deposito, il quale non è sempre un debito a vista.

*b*) L'accettazione dei biglietti per parte dei privati deve essere assolutamente libera; la legge non deve concedere corso legale ai medesimi. Una eccezione a favore di grandi banche centrali, eventualmente con monopolio dell'emissione,

è pure in generale da escludersi, tanto più da che praticamente ciò è di nessuna importanza; tali biglietti sono da tutti accettati e quindi, se l'attribuir loro corso legale è inutile, la legge non deve farlo. Di regola deve anche essere esclusa la accettazione dei biglietti nelle pubbliche casse, perchè ciò conferisce loro indirettamente il corso legale; qui però è ammissibile l'eccezione a favore delle grandi banche centrali, il che è poi inevitabile nel caso del monopolio, cioè dell'esistenza legale di un solo istituto di emissione.

*c*) I biglietti di banca devono essere in ogni giorno feriale, per un dato numero di ore, sempre convertibili in moneta metallica, a vista al portatore, alla sede centrale della banca, e, se questa è un grande istituto, anche ai suoi uffici dipendenti (sedi, succursali, rappresentanze pel cambio); ritardi per far venire fondi da uffici vicini, in caso di richiesta eccedente l'ordinaria riserva metallica, sono ammissibili pel tempo strettamente a ciò necessario.

*d*) I biglietti di ciascuna banca devono essere accettati da tutte le altre banche, finchè almeno ciascuna compia regolarmente le sue operazioni; il rifiuto deve essere motivato da serie ragioni economiche e giuridiche.

*e*) Una banca non deve essere obbligata a rispendere i biglietti di un'altra entrati nelle sue casse; ciò le toglie il vantaggio di emettere biglietti suoi ad un multiplo della riserva, e favorisce l'emissione di una banca a danno dell'altra, rompendo l'equilibrio del sistema bancario adottato.

*f*) Per non ingombrare gli uffici del cambio, si può stabilire che il cambio dei biglietti fra banca e banca (la riscontrata) avvenga in locale speciale, a periodi (settimanali, decadarii, bimensili).

*g*) Il taglio dei biglietti deve essere adottato secondo l'esperienza e i bisogni del commercio, il tipo monetario, le condizioni della moneta, ecc. Ma è prudenza non scendere a tagli troppo piccoli, per non sopprimere affatto l'uso della moneta metallica, e non far arrivare il biglietto a classi di persone che sono nella impossibilità persino di conoscere l'esistenza dell'istituto emettente, e quasi sempre nell'impossibilità di rifiutare il biglietto, al che si aggiungono gli inconvenienti economici e materiali dei piccoli tagli, il rifluire copiosi al cambio in caso di pánico, il facile smarrimento, il soverchio insudiciamento per l'uso quotidiano, la necessaria frequente rinnovazione.

*h*) La questione del limite massimo dell'emissione non può risolversi che collo studio, che noi faremo più tardi, del sistema bancario rispetto agli istituti di emissione.

3.° Cautele rispetto alla riunione delle operazioni di deposito e di emissione di biglietti.

Se la banca ha facoltà di emettere biglietti, le si può negare la facoltà di accettare depositi ad interesse, perchè possiede già un mezzo relativamente agevole e molto efficace per aumentare le sue disponibilità. Non sembra però opportuno farlo nel sistema della pluralità delle banche di emissione, quando queste sono quasi eguali di natura e di capacità economica e sottoposte a severe discipline; anzi allora l'emissione favorisce lo svolgimento dei depositi e la trasformazione (già avvenuta in Scozia e negli Stati Uniti) di tali istituti da banche principalmente di emissione in banche principalmente di deposito. Ma le grandi banche centrali con monopolio dell'emissione o almeno col diritto dell'emissione e in pari tempo con una indiscussa preponderanza sul mercato monetario, è bene che non accettino de-

positi ad interesse, e che eventualmente si vieti loro di farlo. Una tale banca deve essere come il grande cassiere centrale di tutti i minori istituti, accogliere i loro depositi, ma essere in pari tempo sempre pronta alla restituzione per qualunque somma e per qualunque evento. Essa ha un mezzo potente per compiere tali uffici, l'emissione, e quindi vien meno alla sua dignità ed al suo dovere, ove faccia ai minori istituti la concorrenza col restringere loro di fatto l'uso del mezzo migliore che hanno di aumentare le disponibilità proprie, il deposito ad interesse; ed il non accettare depositi ad interesse è pratica nobile e costante di parecchi grandi istituti esteri.

4.º Cautele rispetto all'emissione di obbligazioni a lunga scadenza.

*a*) La emissione di obbligazioni fatta con garanzia di altri titoli di credito, e specialmente, come nel caso tipico del credito *mobiliare* o industriale, di azioni ed obbligazioni di società ed imprese industriali e commerciali, presenta per sè un carattere così aleatorio, che difficilmente si può dettar norme per una sua oculata e proficua gestione. La creazione di nuovi titoli su fondamento di altri titoli, il che equivale a contrar debiti sul fondamento di crediti oscillanti nel valore, e spesso di difficile o dubbia o remota riscossione, imprime a tale operazione un carattere di speculazione, da cui non riesce a liberarsi; e quindi la miglior cautela è l'astenersene, ed infatti è cessata.

*b*) La emissione di obbligazioni garantite da ipoteca su immobili (come nel caso delle cartelle fondiarie o di cartelle agrarie per miglioramenti di coltura) o da pegno su mobili (come nel caso delle cartelle agrarie per provvedere fondi di esercizio agricolo), richiede una cautela semplice:

cioè che la emissione corrisponda sempre ad un valore inferiore (di regola la metà, raramente i due terzi, più raramente un limite superiore) al valore degli immobili dati in ipoteca e dei mobili dati in pegno. La norma può naturalmente essere osservata più facilmente nelle operazioni sugli immobili.

Se le cartelle sono privilegiate, ossia in caso di liquidazione dell'istituto dànno ai possessori diritto di prelazione sulle attività ipotecarie, allora aumento e diminuzione del valore dei crediti e dell'ammontare delle cartelle devono correre esattamente paralleli; ad ogni creazione od estinzione di mutui, pari creazione od estinzione di cartelle. Se le cartelle fondiarie non sono privilegiate con prelazione sul valore degli immobili ipotecati ed hanno il carattere di semplici obbligazioni (come quelle delle banche ipotecarie tedesche), la osservanza di tale norma può essere meno rigorosa; ma allora le cartelle ne scapitano alquanto in sicurezza come forma di impiego di capitali; onde è bene, potendo, adottarla sempre.

5.° Cautele rispetto alle altre operazioni attive.

*a*) L'emissione di vaglia cambiari per l'importo di somma consegnata è una delle operazioni più semplici, più utili e sicure e si associa benissimo ad altre operazioni passive, come il deposito e l'emissione. I grandi istituti, che hanno molte filiali, sono in una condizione veramente privilegiata per applicarla.

*b*) La vendita di cambiali su altre piazze nazionali ed estere produce, quanto agli obblighi della banca, gli stessi effetti che il risconto del portafoglio. Ora quest'ultima operazione cela un pericolo: colla facilità di riscontare presso altre banche si aumenta troppo il giro degli affari; una

banca accumula presso altre banche ingenti quantità di cambiali, del cui pagamento è solidalmente responsabile, e così, mentre può avere presso di sè un portafoglio ottimo, si trova contemporaneamente impegnata in una estesa rete di operazioni, che potranno avere adempimento, se perdurano le condizioni normali del mercato, ma in caso di crisi generano incagli ed hanno perniciose conseguenze. Ma di fatto per la massima parte delle banche il riscontó è necessità ineluttabile; soltanto le grandi banche, e tutte poi quelle di emissione, possono e devono astenersi da tale operazione passiva. Tuttavia un'eccezione è per queste ammissibile: la vendita delle cambiali estere (*divise*), che può loro giovare per moderare il corso dei cambi, soddisfare con esse, invece che colla moneta metallica, la domanda di mezzi di pagamenti all'estero, e procurarsi moneta metallica all'estero, onde accrescere le loro riserve. In tali limiti è entrata nella cerchia delle operazioni di grandi banche estere di emissione.

*c*) Si vieta di regola alle banche le operazioni sulle proprie azioni, e quindi anche la vendita di esse. Però si può per le banche ammetterla, quando avvenne precedentemente un ritiro di esse per riduzione di capitale, mostratosi eccessivo, e se questo provvedimento giovò a rinvigorirle, mentre prima avevano avuto esistenza faticosa ed inferma (vedi § seguente, n. 5).

§ **4.** - *B*) *Cautele rispetto alle operazioni attive per l'impiego dei mezzi avuti dalle operazioni passive.*

Abbiamo sopra (vedi § 2) già indicato in quali limiti possa eventualmente oscillare il distacco fra le operazioni

passive e le attive, tenendo conto di condizioni intrinseche (sicurezza dell'impiego) e di condizioni estrinseche (qualità dell'istituto, specialmente rispetto alla sua potenza economica, e condizione del mercato, depresso, agitato o in crisi), conchiudendo però che quanto più rigorosa sarà la osservanza della legge fondamentale economico-tecnica della gestione, tanto più sano sarà l'andamento dell'economia creditizia. Quindi quanto più breve sarà il periodo di scadenza delle passività contratte, quanto più estesa secondo esperienza e secondo probabilità sarà la reale richiesta del saldo delle passività (come ritiro dei depositi, baratto dei biglietti, pagamento delle obbligazioni), tanto più breve dovrà essere la durata delle operazioni attive, tanto più intensa la richiesta di garanzie, tanto meglio le garanzie stesse dovranno corrispondere al carattere delle operazioni attive. Le cautele raramente possono essere stabilite per legge; le più si trovano negli statuti delle banche; la loro retta applicazione, siano o non sancite per legge, o scritte negli statuti, è dovere per ogni onesta ed oculata amministrazione degli istituti.

1.° Cautele rispetto allo sconto.

Lo sconto si associa benissimo alle operazioni passive di deposito e di emissione di biglietti, mediante opportuna combinazione delle scadenze; ove la banca non abbia l'emissione dei biglietti, la latitudine nella scelta delle cautele può essere maggiore, perchè, mentre il biglietto è sempre un debito a vista, il deposito può anche non esserlo.

Vediamo in generale quali cautele siano state adottate per attuare la regola fondamentale, tenendo conto delle condizioni intrinseche ed estrinseche che ne accompagnano e temperano l'applicazione.

1) Quanto alle condizioni intrinseche, cioè quelle di sicurezza (di cui la sicurezza dell'incasso, la sicura *realizzazione*, non è che una modalità), abbiamo le seguenti:

*a*) Lo esame della buona qualità del titolo presentato allo sconto, rispetto alla scadenza, all'incasso ed alle firme, per le quali ultime non bisogna considerare come suprema la regola troppo empirica del numero, perchè non è sempre una garanzia (vedi sopra, cap. 2, § 2, di questa Parte). E tale esame comprende naturalmente quello delle qualità, che la cambiale deve avere, per essere veramente titolo bancario, e per avere valore indipendentemente dalla somma cui ammonta, l'essere non fittizia, non emessa per giuoco o speculazione, ma in base ad affari serii; il conoscere ciò è del tutto cosa di pratica esperienza.

*b*) Quando i titoli non siano di ente collettivo necessario (come i buoni del Tesoro o le cedole dei titoli del debito pubblico, che sappiamo essere ammesse allo sconto), è bene non scontare quelli singolarmente troppo elevati di valore e tanto meno largheggiare troppo verso una sola persona o ditta, nè concederle l'intiero fido (o castelletto), per cui è prenotata negli speciali registri (secondo la pratica di alcuni istituti), se non eccezionalmente e previo riesame della sua condizione economica.

*c*) Si combina anche la durata del titolo col numero delle firme e degli avalli, salva l'accennata norma di prudenza; e quindi si possono ammettere titoli a più lunga scadenza, se il numero delle firme è maggiore.

*d*) Bisogna distinguere, secondo il carattere della professione economica di colui che richiede il credito, e quindi ad esempio, distinguere le cambiali commerciali, le industriali e le agrarie, dando preferenza alle prime, essere meno cor-

rivi nell'accettare le seconde ed accogliere parcamente le ultime. Vi è però sempre una gradazione, per ognuna di queste tre categorie, secondo la maggiore o minor capacità economica del richiedente. Decide talora anche il tempo; così l'agricoltore può trovare più giustamente credito cambiario quando sono prossimi i raccolti.

*e*) Infine occorre essere cauti nel concedere le rinnovazioni anche soltanto parziali; esse possono celare affari a lunga scadenza e da non farsi col credito cambiario, condurre all'immobilizzazione di capitale, aumentare il rischio rispetto al saldo.

2) Quanto alle condizioni estrinseche abbiamo:

*a*) la condizione del mercato. Se in istato di depressione, una certa larghezza nello sconto anche con meno sicurezza per poter aiutare il miglioramento economico, lo svolgersi della produzione, il sortire dal marasmo, è un dovere per le banche, che così cooperano al progresso della civiltà in quanto questa dipende dalla ricchezza, che ne è del resto fattore potentissimo. Se il mercato è in stato di eccitamento, e quindi con tendenza alla speculazione ed avviato sul cammino fatale che conduce alle crisi economiche (vedi parte I, capo 2°, § 7), bisogna provvedere in modo affatto opposto: restringere lo sconto sia nell'ammontare totale, sia pelle varie qualità di titoli, con più rigoroso esame di essi, ossia della condizione economica e morale dei presentatori: specialmente ridurre i termini della scadenza al minimo praticamente possibile, alzare il saggio dello sconto, e via dicendo. Per il caso di crisi, vedi oltre.

*b*) la natura speciale dell'istituto. Un grande istituto, non potendo fare le minute indagini sulla qualità della carta

presentata allo sconto, chiede, di regola, più firme, e specialmente sconta effetti avallati da altre banche. Esso fa credito alle ditte commerciali ed industriali più cospicue, e quindi favorisce di più il grande commercio e la grande industria, ma deve anche essere più rigoroso negli incassi. Dovendo poi, se istituto di emissione, tutelare le sue riserve, può elevare il saggio dello sconto di più, in ispecie per escludere le operazioni dirette a provvedere metallo per l'esportazione. Quindi può aver il saggio dello sconto più alto e più mutevole che non gli altri istituti, e ne nasce la differenza fra il saggio dello *sconto bancario* e il saggio dello sconto sul *mercato aperto.*

Un grande istituto, che abbia patrimonio proprio e quindi sia meno bisognoso di lucri, può scendere a più umile clientela, alla piccola industria, al piccolo commercio ed anche alle sovvenzioni agli agricoltori, concedere maggiori agevolezze nel numero delle firme, nel saggio dello sconto, nelle rinnovazioni, e via dicendo: e ciò farà con minor pericolo se non ha emissione di biglietti, ma ricava i suoi mezzi disponibili da depositi a lunga scadenza. Nella stessa condizione si trovano gli istituti non di emissione costituiti ed operanti anche con capitale fornito da altri, specialmente le piccole banche di deposito.

*c*) Infine quando vi sia il mercato in crisi, allora la condotta è necessariamente diversa da parte degli istituti secondochè sono grandi o piccoli.

Siccome questi ultimi si trovano spesso o compromessi o resi mal sicuri dalla crisi, così in quei momenti supremi la salute del mercato dipende dai grandi istituti, specialmente da quelli di emissione, ai quali spetta il difficilissimo compito di provvedere collo sconto (e colle altre operazioni di

prestito) a salvare le ditte commerciali, che presentano elementi di vitalità.

Le condizioni estrinseche (ed anche le intrinseche parzialmente), da cui dipende la scelta delle cautele dello sconto, si riannodano a tutta la dinamica e politica del prestito bancario ed al sistema bancario pel credito commerciale, e quindi ritorneremo sull'argomento, quando all'ordinamento del credito commerciale dedicheremo trattazione particolareggiata.

2.º Cautele rispetto alle anticipazioni.

Molte delle norme indicate per le cambiali si applicano alle anticipazioni, operazione che si associa pure assai bene al deposito ed all'emissione di biglietti. Anche qui la non esistenza dell'emissione concede maggior latitudine.

1) Le anticipazioni, sia su titoli che su merci, devono presentare in grado notevole la condizione intrinseca della sicurezza e quindi anche essere facilmente realizzabili: laonde bisogna:

*a*) fare scelta accurata dei pegni, anche per evitare ingombri di custodia e difficoltà di vendita;

*b*) che il valore del pegno sia estimato accuratamente nel prezzo; il che non è agevole, se le cose, che si accettano in pegno, sono in numero molto cospicuo e richiedono larga esperienza per accertarne il pregio: quindi le maggiori banche limitano assai il numero delle merci, su cui fanno anticipazioni, anche se intervenga presentazione delle fedi di deposito rilasciate da società di magazzini generali;

*c*) che l'anticipazione sia inferiore al prezzo che il pegno può avere sul mercato. Cautela facile ad applicarsi per le monete e metalli preziosi, meno pei titoli, meno ancora

per le merci propriamente dette, fra le quali quindi bisogna scegliere quelle, che hanno le qualità sopra accennate (parte II, cap. 2°, § 2, n. 2, lett. *C*). Per i titoli non si dovrebbe andare oltre i quattro quinti, per le merci oltre i due terzi del loro valore corrente. L'accettare titoli al pieno valore corrente è una eccezione, che si può fare soltanto a favore dello Stato, e in base a prescrizione di legge. In ogni caso è prudenza respingere quelle merci e quei titoli, che subiscono larghe variazioni nel prezzo. Si può rimediare in parte a tale inconveniente stabilendo l'obbligo nel cliente di dare una garanzia supplementare dello stesso o di altro genere, ove il ribasso del prezzo faccia scendere il valore del pegno sotto un dato limite, sotto pena di decadenza dalla mora, cioè con obbligo di tosto restituire la somma statagli anticipata;

*d*) che il prestito sia fatto a breve scadenza, il che non solo evita gli inconvenienti del cumulo degli oggetti e delle loro variazioni di valore, ma anche il pericolo che si consideri dal cliente come una forma permanente di impiego di capitali ed un più largo e variato sussidio alla produzione;

*e*) che si fissi un massimo per ogni anticipazione per non correre soverchio rischio su un solo prestito, data la qualità del pegno e la capacità del cliente a fornire il pegno supplementare;

*f*) se l'anticipazione è fatta su fedi di deposito, preferire quelle rilasciate da società di magazzini generali esistenti nella località, cosicchè si possa con facilità riconoscere la merce ed effettuarne la vendita;

*g*) nel caso poi che il pegno resti nelle mani del debitore, sì da poter servirsene ed eventualmente alienarlo,

bisogna che la costituzione del pegno sia resa notoria, pubblica.

2) Rispetto alle condizioni estrinseche abbiamo:

*a*) la capacità economica della banca. Questa potrà scendere fino a piccole anticipazioni su merci di vario genere, se modesta di forze e con carattere locale, anche per sovvenire il piccolo commercio e la piccola industria, mentre un grande istituto dovrà limitarsi alle grosse operazioni su poche merci di maggior valore o più cercate dal grande commercio e dalla grande industria. Viceversa sui titoli dovrà essere più cauta la piccola banca che non la grande, che è meglio in grado di conoscerne il vero pregio;

*b*) la condizione del mercato, secondochè depresso od eccitato. In istato di depressione, anche qui bisogna largheggiare, restringere in caso di tendenza alla speculazione; il giuoco di borsa sui titoli può trarre alimento dalle anticipazioni, che giunsero a palliare vere operazioni di riporto;

*c*) in caso di crisi economica, le anticipazioni possono essere un mezzo di salvezza per momentanei incagli; ma allora è quasi solo il grande istituto in grado di poter sovvenire il commercio pericolante.

3) Si fa anche questione se il saggio dell'interesse delle anticipazioni debba essere pari o superiore al saggio dello sconto. Ne vedremo le ragioni, quando parleremo della dinamica o politica del prestito bancario nel sistema del credito commerciale.

3.º Cautele rispetto al conto corrente attivo.

Esso deve essere raccomandato in caso che si congiunga col conto corrente passivo, perchè così la banca conosce meglio la condizione economica del cliente. È pure molto

raccomandabile il farlo accompagnare da garanzie reali; specialmente colle ipoteche si rende accessibile anche alla proprietà fondiaria. Ciò per la sicurezza. Quanto agli istituti, meglio che lo assumano i piccoli nelle singole località, perchè conoscono meglio la condizione dei clienti. In caso di depressione del mercato può essere doveroso l'allargarne l'applicazione, come è doveroso restringerla in caso di eccitamento, perchè può servire di strumento di speculazione. Nel caso di crisi esso è meno atto a prestar servigi, perchè è una operazione che non si acconcia all'indole delle grandi banche di emissione, le sole che reggano senza scosse alle bufere economiche.

4.° Cautele rispetto ai prestiti su ipoteca.

Questa operazione a lunga scadenza, da non associarsi alla emissione di biglietti e che trova la sua rispondenza nella emissione di titoli a lunga scadenza per prestiti fondiarî ed agrarî, si connette anche al deposito, esercitato cautamente e nei limiti in cui occorrono disponibilità di cassa e se ne può garantire il rimborso regolare.

Le cautele principali sono:

*a*) buona scelta del fondo da ipotecarsi, escludendone certe qualità, o categorie, perchè, o di poco valore, o in località di scarso reddito, o di difficile alienazione, o soggetti ad incendio o a grandine (in questi due casi puossi ricorrere all'assicurazione, che elimina tale difetto);

*b*) buon estimo del suo reddito, come criterio più sicuro che non il valor capitale, il quale così viene per l'operazione calcolato in base al reddito;

*c*) limitazione del prestito a somma inferiore al valor capitale (di regola la metà, più raramente i due terzi o i tre quarti) calcolato in base al reddito;

*d*) il prestito deve essere concesso di regola su prima ipoteca;

*e*) è modalità secondaria, se il mutuo debba venir fatto dando al mutuatario cartelle o denaro ricavato dalla vendita diretta delle cartelle fatta dall'istituto; è bene però che la vendita sia fatta soltanto per incarico del mutuatario e sempre e rigorosamente soltanto dopo avvenuto il contratto di mutuo, per evitare abusi di emissione.

5.° Cautele per gli impieghi diretti o investimenti.

Lasciando da parte la forma quasi inusitata della compra di merci, che trasforma la banca in un negoziante o in uno speculatore di borsa sulle merci, gli impieghi diretti si devono adoperare come un'operazione avente per iscopo un impiego permanente di capitale (anche quindi pei fondi di riserva o masse di rispetto, per disponibilità eventualmente inoperose, ecc.); quindi la scelta loro deve essere accurata: titoli di credito solidi, o immobili di pregio e di facile alienazione.

Il danno si è che qui si svolgono facilmente quelle operazioni di speculazione su titoli e di speculazione edilizia, che gettarono il discredito sul credito mobiliare ed immobiliare, intendendo tali designazioni nel senso speciale sopra spiegato. Le leggi quindi opportunamente ne fanno concessione soltanto in limiti assai ristretti, come per investimento del fondo di riserva e delle disponibilità non derivanti dal capitale e dai biglietti, agli istituti di emissione. In ogni caso l'abuso non toglie la serietà all'operazione, se fatta con prudenza e con relativa temperanza.

Si proibisce, di regola, alle banche quella forma di impiego diretto che è la compra delle proprie azioni, vietando

in genere alle banche ogni operazione su di queste. Tuttavia non ci sembra da condannarsi così recisamente: talvolta con quelle compere si riduce un capitale eccessivo, e poco fruttifero. Vi furono banche che ne ottennero reale miglioramento. Che vi possa essere giuoco e speculazione non si nega: che si possa gettare il pànico nei creditori, che si vedono scemare le garanzie, si ammette; ma è pur vero che talvolta è una necessità, salvo ad addivenire alla rivendita delle azioni ritirate, quando il provvedimento abbia recati i suoi buoni effetti (§ 3, *A*, II, 5°, *c*).

6.° Cautele per i prestiti diretti.

Occorrono, come dicemmo, specialmente ad enti collettivi, pubblici, necessarii, e in prima linea allo Stato, per urgenti bisogni. Sono pericolosi, perchè possono eventualmente legare strettamente le sorti della banca a quelle della finanza, tanto più perchè vi ricorrono più facilmente gli Stati in condizione di spareggio di bilancio o di spese straordinarie, come in caso di guerra. Ma sono talora una necessità, e siccome si fanno di regola soltanto da grandi istituti di emissione col corrispettivo del corso forzoso dei biglietti, se si tratta dello Stato, o col consenso del Governo, se si tratta di Comuni e Provincie, così un uso prudente dipende propriamente dal senno dei reggitori della cosa pubblica e non da precetti bancarii.

7.° Cautele per l'emissione di titoli di prestiti.

Se l'emissione è fatta per conto di terzi, essa è per le banche meno congiunta a pericoli che non quando è fatta per conto proprio, anticipando al mutuatario il capitale. Molto dipende dall'accreditamento della banca, che assume l'operazione. Meglio è il sindacato, l'associazione di molte banche per l'operazione, col che si ripartisce il rischio. Si

sono adottate anche combinazioni, che possono accrescere o scemare il pericolo; così se la banca emette per conto di altri, ma garantisce il sicuro collocamento di una parte, aumenta i suoi obblighi; così se accetta per conto proprio soltanto una parte del prestito, riservandosi un diritto di prelazione pel resto, ove vegga che ne è facile il collocamento, si pone in migliori condizioni che non assumendo per conto proprio tutta l'operazione. Così quando il sindacato assuntore cede ad altri sottosindacati, quello si pone al sicuro assai meglio, ma questi si trovano con meno probabilità di guadagno e maggior rischio pel collocamento.

Per sè l'operazione è legittima. Il suo difetto maggiore sta in ciò, che può nella pratica facilmente congiungersi, ed è di regola congiunta, alla speculazione. Gli abusi che ne derivarono e ne derivano tuttora, non c'inducono, per verità, a considerarla come un'operazione da non classificarsi fra quelle importanti e raccomandabili anche a serii istituti bancarii. Ma per certo occorrerebbe, che essi esercitassero un più severo riscontro sul mercato e ne reprimessero, piuttosto che lasciarle libero corso, la troppo spinta attività.

### § 5. - C) *Cautele rispetto agli altri mezzi disponibili.*

Vengono qui in esame il capitale e il fondo di riserva o massa di rispetto.

1.° Il capitale.

Una determinazione a priori dell'altezza del capitale non si può fare; essa dipende principalmente, come vedremo, dalle operazioni passive della banca.

Così pure bisogna esaminare queste per decidere, se il capitale versato o patrimonio esistente debba considerarsi

come fondo di garanzia principalmente o come fondo di garanzia e di esercizio insieme.

Facciamo astrazione dal capitale ancora da versarsi ma di sicura esazione, che è certamente fondo di garanzia. Il capitale versato agisce come fondo di garanzia, se ripara ad eventuali perdite dell'esercizio; agisce come fondo di esercizio, quando inizia le operazioni della banca. Ma pel resto i modi di impiego sono identici qualunque sia la sua destinazione; il capitale bisogna che sia impiegato nelle più solide operazioni e quindi non sono da considerarsi, come superficialmente fanno taluni, per l'impiego del capitale più acconci gli investimenti e le anticipazioni su titoli che non gli sconti, preferibili i titoli di permanente impiego alle cambiali; commendevole invece una giusta loro combinazione, se anche con prevalenza dei primi.

Ad ogni modo vediamo come le operazioni passive determinino l'altezza del capitale e la applicazione del capitale alla garanzia ed all'esercizio, scegliendo i tipi principali di operazioni passive.

*a*) Per la emissione di obbligazioni a lunga scadenza per prestiti fondiarii od agrarii, gli istituti hanno bisogno di capitale come fondo di esercizio solo quando, per iniziare le loro operazioni e prima di ottenere la facoltà di emettere cartelle fondiarie od agrarie, debbono fare mutui in denaro. Ma siccome questi mutui in denaro vengono gradatamente estinti, ed il corrispondente capitale viene surrogato per lo più da altrettante cartelle fondiarie già in circolazione, che rimangono vincolate in deposito nelle casse dell'istituto, così allora il capitale serve soltanto per garantire l'interesse e l'ammortizzazione regolare delle cartelle in circolazione, e rimane fondo di garanzia. — Quando il

capitale non fu costituito per azioni, ma fornito da altro istituto, e servì allo stesso scopo, subendo analoga trasformazione, porta nei bilanci il nome di *fondo assegnato* e neanche di capitale, mostrando così meglio il suo carattere di fondo di garanzia. — Quando poi all'istituto fu concesso di dar principio alle sue operazioni senza far mutui in denaro, procurandosi i mezzi subito colla emissione di cartelle, allora il capitale non si presenta mai come fondo di esercizio, ma fu ed è esclusivamente *fondo di garanzia,* e tale è il titolo che porta nei bilanci dell'istituto, e non servì e non serve che per garantire l'interesse e il regolare ammortamento delle cartelle in circolazione. — In tali casi dunque il capitale può essere assai limitato, tanto più quando l'ammontare delle operazioni in cartelle non è fissato nel suo massimo; anche quando questo massimo è fissato in un multiplo del fondo di garanzia, si sceglie di regola un multiplo elevato (ad esempio, il decuplo) e quindi anche allora il fondo non occorre sia cospicuo.

L'impiego del fondo di garanzia non vincolato in cartelle può farsi in quei migliori modi che ne assicurino la facile realizzazione, benchè siano preferibili gli impieghi permanenti, come in titoli di Stato o garantiti dallo Stato.

*b*) Per il deposito, siccome da questo si ricava il fondo di esercizio principalmente, il capitale è pur esso principalmente fondo di garanzia e serve, ove venga impiegato in titoli solidi e accreditati, a fornire ai depositanti una garanzia visibile. Tuttavia per iniziare le operazioni e provvedere le prime disponibilità, esso deve essere anche in parte fondo di esercizio. Cautela da osservarsi è di non voler fondare banche di deposito con capitale versato troppo cospicuo: ciò servirà ad illudere il pubblico e forse ad atti-

rare depositi, ma non ne sarà sempre agevole l'impiego, ed allora il capitale riceve scarsa rimunerazione, la banca perde credito, e talvolta deve risolversi a riduzioni di capitale con grave danno; un capitale troppo cospicuo può essere così un tarlo roditore di una banca fin dal principio.

*c*) Per l'emissione dei biglietti, siccome lo inizio delle operazioni deve esser fatto con una riserva metallica, la quale serve di base all'emissione e giova a garantire il cambio dei biglietti, il capitale deve essere in parte applicato come fondo di esercizio. Del resto, siccome gli impieghi meglio raccomandabili a tali istituti (sconti ed anticipazioni) sono, se ben regolati, di grande solidità, così sono gli stessi a cui deve applicarsi al capitale; quindi non occorre andare alle esagerazioni di certe legislazioni (quella, ad es., degli Stati Uniti dell'America del Nord), che obbligano ad immobilizzare in titoli permanenti parte cospicua del capitale come esclusiva garanzia pei biglietti, col che praticamente, e lo vedremo, si rese l'emissione un'operazione secondaria. In generale poi il capitale degli istituti di emissione deve essere più cospicuo che non quello degli istituti di solo deposito; *primo,* perchè l'emissione non può essere che un multiplo non alto della riserva metallica, e questa non diventerà mai elevata, se l'istituto non può fin dal principio procurarsene una notevole coi proprii mezzi, la quale attiri, ispirando fiducia al pubblico, perfino pagamenti in metallo invece che in biglietti, e faccia restar questi in circolazione senza che si presentino al cambio; *secondo,* perchè il capitale da impiegarsi in modo da costituire una garanzia per la solvibilità dell'istituto, ed accrescere la fiducia dei portatori di biglietti, sarebbe troppo esiguo di fronte alla riserva e mancherebbe al suo scopo; *terzo,* perchè di regola

le legislazioni fissano la totale emissione di ogni banca ad un multiplo non elevato (esempio: il triplo) del suo capitale; quindi un istituto con piccolo capitale avrà sempre un'emissione scarsa. Questo caso ultimo può credersi eccezionale, ma invece nel sistema della pluralità di istituti difficilmente il legislatore rinunzia a fissare tale limite.

*d*) Per la emissione di obbligazioni mobiliari a lunga scadenza, garantite sui titoli acquistati, il capitale serve necessariamente in modo precipuo come fondo di esercizio per tali acquisti; di più, siccome i titoli sono per tali banche il solo mezzo di impiego del capitale anche considerato come fondo di garanzia, si può dire che in tal genere di operazioni le due funzioni del capitale si confondono.

2.º Fondo di riserva o massa di rispetto.

La formazione di un fondo di riserva o massa di rispetto avviene normalmente mediante una prelevazione sugli utili annuali. Talvolta vi si destinano eventuali lucri, come il profitto ricavato dall'emissione di nuove azioni a valore superiore al nominale, ecc. La misura di questo fondo di riserva dipende dalla speciale destinazione sua, e si determina di regola in proporzione del capitale (un decimo, un ottavo, un quinto, un quarto).

Il fondo di riserva può avere o uno o due o tutti i seguenti scopi:

*a*) Può servire innanzi tutto per coprire eventuali perdite nell'esercizio. Queste possono succedere, e succedono abitualmente, anche se la gestione è stata oculatissima: fallimenti di persone, a cui si scontarono cambiali, ribassi nel valore dei titoli, su cui si fecero anticipazioni, ecc. Questo stato di cose può venire talora aggravato da una crisi. — Vi sono poi perdite eccezionali, accidentali, derivanti da

infedeltà di impiegati, da incendi, da furti, ecc. Si tratta quindi di calcolare in media l'eventuale importo di tali passività e di costituire un fondo, che possa coprirle.

*b*) Il fondo di riserva può servire per accrescere i dividendi negli anni, in cui questi, per circostanze della gestione, sono troppo bassi rispetto all'interesse, che sul mercato ottengono normalmente i capitali. È cosa giovevole al credito dell'istituto, perchè impedisce che le sue azioni si deprezzino, ed il suo capitale conserva così il valor di mercato di tutti gli altri impieghi; è cosa giusta, perchè gli azionisti rinunziarono a parte degli utili negli anni buoni e vengono così premiati della loro previdenza. Alcune banche vanno fino al punto da distribuirlo fra gli azionisti dopo un periodo piuttosto lungo di tempo, per poi ricominciarne la formazione.

*c*) Il fondo di riserva può procurare un aumento nel capitale e nel fondo di esercizio. Ciò può dar occasione a quel provvedimento, che abbiamo sopra lodato, quando è applicabile, di non cominciare con capitale troppo alto le operazioni. Avvenuta poi la costituzione di un fondo di riserva, se esso supera il limite legale o necessario, si può imputare l'eccedenza a capitale, e così questo si aumenta gradatamente, e ne viene cresciuta la fiducia del pubblico, si copre la differenza fra il nominale ed il versato senza chiedere nuovi sacrifizii agli azionisti, che si trovano più sicuri per il maggior credito dell'istituto ed ottengono più elevati lucri. Lo stesso avviene quando gli utili ricavati dal fondo di riserva non sono distribuiti, ma adoperati come fondo di esercizio: si aumentano le disponibilità dell'istituto e quindi i profitti, e così i dividendi diventano gradatamente più lauti, si lega di più l'azionista, che vede aumentare i

suoi apporti al fondo sociale, all'istituto; si conservano con più tenacia e si contrattano meno le azioni, che si sottraggono così alla perniciosa influenza della speculazione. Un fatto analogo avviene quando nelle società di credito a responsabilità illimitata si accredita talora ai soci una parte sempre crescente del fondo di riserva di mano in mano che esso si aumenta, in proporzione della loro partecipazione al capitale.

L'impiego del fondo di riserva, di cui si tiene conto speciale nei bilanci, può avvenire nelle consuete operazioni attive; è preferito però l'impiego permanente, l'investimento, coll'acquisto diretto di titoli, nè sono esclusi gli immobili, come quelli per uso della banca quali sede dei suoi uffici; essi, in caso di liquidazione o di fallimento, sono l'ultima cosa che si aliena; così il fondo di riserva, destinato a riparare anche a quest'ultima eventualità, può comprendere acconciamente tali immobili fra le sue attività.

§ **6.** Come materia connessa alla gestione degli istituti di credito, e per fornirne completa notizia, daremo qui per ultimo un cenno sui profitti loro. « I profitti del banchiere hanno due fonti: l'una è la differenza fra l'interesse da lui pagato ai depositanti e quello da lui percepito sugli sconti, sulle anticipazioni e sui prestiti; l'altra è un *diritto di commissione* o *provvigione,* che egli percepisce sopra le operazioni che eseguisce. Se il banchiere paga il 6 $^0/_0$ sui depositi, domanda il 7 sugli sconti, la differenza forma il suo guadagno; di più tutte le volte che riceve o restituisce un deposito, che fa una girata di banco, che sconta una cambiale, che fa un'anticipazione e che paga o riscuote o com-

pera o vende per un suo cliente, esige un tenue salario di un tanto per cento sull'operazione, che chiamasi *diritto di commissione* e si considera come la ricompensa delle spese e delle fatiche che gli causano le diverse operazioni » (ROTA).

---

## Bibliografia.

Le opere citate al capitolo precedente agli stessi luoghi, e poi:

WAGNER, op. cit., nello *Handbuch* di Schönberg, § 67-71.
— *System der Zettelbankpolitik* (Freiburg 1873), passim.

---

## CAPITOLO IV.

### LA COSTITUZIONE DEGLI ISTITUTI DI CREDITO E LE NORME LEGALI DELLA LORO GESTIONE. L'INGERENZA DELLO STATO.

§ **1.** La costituzione degli istituti di credito è materia che si ricongiunge al sistema generale della costituzione delle imprese economiche, e per esaurirla bisognerebbe rifare tutta la trattazione di tale argomento. Basti quindi osservare che gli istituti di credito hanno assunte, sia tutte le forme fondamentali o tipiche delle imprese, che sono specialmente regolate dalle leggi commerciali, sia le più svariate loro combinazioni.

Troviamo, per citare esempi, istituti di credito costituiti sotto la forma di

1.° Società a nome collettivo (come le cosidette banche private inglesi).

2.° Società in accomandita semplice (come alcune delle banche private svedesi).

3.° Società per azioni a responsabilità illimitata (come le banche scozzesi, parte delle banche private svedesi), sia

pure soltanto per qualche operazione, come l'emissione di biglietti (così le *Joint Stocks* inglesi).

4.° Società anonime per azioni (così le società di credito ordinario e i quattro istituti d'emissione per azioni in Italia).

5.° Società cooperative:

*a*) a responsabilità illimitata (come le più delle banche popolari tedesche e le casse rurali tedesche ed italiane);

*b*) a responsabilità limitata (come le banche popolari italiane).

6.° Associazioni volontarie o coattive di proprietarii (come molti istituti di credito fondiario in Germania), che si costituirono:

*a*) con responsabilità in solido e illimitata;

*b*) con responsabilità in solido e limitata fino a concorrenza del valore degli immobili ipotecati, o a una parte del debito originario;

*c*) senza responsabilità in solido e con capitale sociale.

7.° Corporazioni con patrimonio proprio o costituito da enti pubblici collettivi (come la Banca di Stato in Svezia e la Banca di Russia) o dato eventualmente anche da istituti di credito, di previdenza o di beneficenza (come alcuni dei nostri istituti di Credito fondiario) od ottenuto colla trasformazione di questi e con sussidi dello Stato (come i Banchi di Napoli e di Sicilia).

A rendere ancora più svariate tali combinazioni si aggiungono l'ingerenza dello Stato nel loro ordinamento interno e i rapporti degli istituti col medesimo.

Così i grandi istituti di emissione hanno, ora di fatto, ora di diritto e di fatto, un carattere pubblico, mentre variano grandemente nella loro costituzione.

*a*) Banche assolutamente private, cioè non governative

sotto nessun rispetto, sono la Banca d'Inghilterra e le banche d'emissione per azioni in Italia; ma tutte hanno il corso legale dei loro biglietti, e la prima è anche il Tesoriere dello Stato.

*b*) Per banche pure formate col capitale privato lo Stato si è riservato il diritto alla nomina o conferma degli amministratori superiori, come pella Banca di Francia, la Banca Austro-Ungarica, quella del Belgio, dei Paesi Bassi, della Danimarca; ed a ciò si aggiunge talora un'ingerenza più diretta nella gestione sì da rendere la banca quasi un istituto di Stato, come per la Banca imperiale germanica.

*c*) Altre banche sono state costituite con capitale in parte pubblico, in parte privato, come la Banca di Norvegia, che ha gli amministratori nominati dalla rappresentanza nazionale.

*d*) Altre banche sono corporazioni con proprio patrimonio, ma coll'ingerenza dello Stato nella nomina degli amministratori superiori, come i Banchi di Napoli e di Sicilia.

Date queste circostanze è inutile ogni discussione generale sulle forme migliori per la costituzione degli istituti di credito, come è per lo meno di importanza secondaria la questione delle Banche di Stato e non di Stato. Nessuna forma appare inopportuna od illegittima; tutte presentarono speciali vantaggi o almeno recarono buoni frutti, come tutte mostrarono inconvenienti e difetti. Occorre quindi concludere che le tradizioni e i bisogni della vita economica, la legislazione commerciale più o meno severa e svolta e ben applicata, l'ordinamento politico e amministrativo dei varii paesi da una parte, e dall'altra la qualità delle operazioni, hanno contribuito a far adottare piuttosto una forma che

l'altra, o a farle coesistere nello stesso paese. Bisogna quindi decidere secondo i casi e in relazione eventualmente al sistema bancario; le conseguenze di quest'ultima condizione saranno da noi esaminate più tardi (parte III).

§ 2. Più opportuno invece è l'accennare qualche criterio direttivo rispetto all'ingerenza dello Stato nella gestione, facendo astrazione (perchè non si tratta di dar norme teoriche di amministrazione pubblica) dagli istituti veri di Stato, che si confondono colla vita e l'ordinamento suo. Per ingerenza dello Stato intendiamo il suo intervento vuoi colla legge, vuoi cogli organi esecutivi. Di qui due problemi: quello dei limiti delle discipline legislative rispetto alla gestione, e quello dei limiti della vigilanza governativa.

I. Rispetto alle discipline legislative naturalmente si tratta qui delle prescrizioni, che escono dalla *legge comune civile* e *commerciale*, alla quale anche gli istituti di credito sono sottomessi per quanto è applicabile ad essi, e delle prescrizioni che sono in certo modo indipendenti dal sistema bancario, perchè di quelle, che ne derivano, parleremo più tardi (parte III). Inoltre abbiamo già qua e là accennati provvedimenti legali o adottati od opportuni, e non occorre ripetere la loro enumerazione.

Ciò premesso, diremo subito che una legge sugli istituti di credito deve informarsi a quei principii di libertà, dai quali scaturisce la varietà negli atteggiamenti e la scioltezza dei movimenti, oggigiorno riconosciute indispensabili a tutte le imprese economiche. Deve quindi limitarsi a dettar le norme generali, osservate le quali gli istituti possano operare nella cerchia d'azione da essi prescelta, e quelle norme speciali,

che costituiscano una sufficiente tutela degli interessi del pubblico nei punti più rilevanti, il tutto senza trascendere a regole minute, le quali da una parte incepperebbero quell'agilità e prontezza, che è condizione suprema delle operazioni di credito forse più che di ogni altra forma di attività economica, e dall'altra parte creerebbero illusioni nel pubblico ed imporrebbero una responsabilità allo Stato, che egli non è in grado di assumersi per difetto di competenza e per la impossibilità di formulare con leggi e regolamenti tutte le cautele praticamente necessarie.

*A*) Le norme generali sono quelle della pubblicità e della responsabilità.

Queste prescrizioni, che stanno a base del sistema odierno delle società commerciali, devono essere applicate, *rendendole eventualmente più rigorose*, a tutte le forme degli istituti di credito, senza eccezione (anche agli istituti di Stato). Così, quanto alla pubblicità, già opportunamente lo ha fatto la stessa legge comune commerciale (esempio: il Codice di commercio italiano, art. 177), imponendo alle società che hanno per principale oggetto l'esercizio del credito, un obbligo, che non hanno le altre società commerciali, quello di depositare presso l'autorità giudiziaria, nei primi giorni di ogni mese, la loro situazione riferibile al mese precedente, esposta secondo il modello stabilito dal governo e certificato conforme alla verità con dichiarazione sottoscritta dagli amministratori e sindaci. Dipende poi dalla qualità delle operazioni passive la misura di questo maggior rigore rispetto alla pubblicità; per gli istituti che emettono obbligazioni fondiarie a lunga scadenza, basterà la pubblicazione delle loro situazioni, per esempio, ad ogni bimestre o trimestre; per quelli che emettono obbligazioni mobiliari a lunga sca-

denza e per quelli che hanno il deposito come primaria operazione passiva, occorreranno già situazioni mensili; per gli istituti di emissione dovranno intervenire situazioni bimensili, o decadarie, o settimanali.

Del pari, rispetto alla responsabilità, vediamo le leggi speciali aggravare le disposizioni della legge comune, e qui anche con più o meno rigore secondo la diversità delle operazioni passive. Così, per citare un nostro recente esempio, la legge 30 giugno 1891, n.º 314, colpisce, con una tassa equivalente al doppio dell'intiero ammontare della ragione dello sconto, la emissione di biglietti eccedente il limite massimo fissato dalla legge.

*B*) Le norme speciali sono quelle che si riferiscono all'autorizzazione a darsi dallo Stato per l'esercizio di certe operazioni passive, alle prescrizioni da seguirsi in tale esercizio, ed alla conseguente concessione o proibizione di determinate operazioni attive. Vediamole, tenendo, come base dell'indagine, le operazioni passive.

1.º Per gli istituti, che esercitano il deposito, non vi è ragione di dettar norme speciali, bastando la legge commerciale comune, benchè oggigiorno la tendenza di tutto il sistema ad una grande artificiosità e complicazione abbia indotte alcune legislazioni a recedere da tale astensione.

2.º Per gli istituti, che emettono obbligazioni mobiliari a lunga scadenza, non vi è neppur ragione di prescrizioni speciali oltre a quelle della legge comune commerciale, tanto più pel carattere di speculazione, che spesso si congiunge a tale operazione. È provvido che il suo carattere aleatorio appaia senza velo agli occhi del pubblico e non sia in certo modo legittimata da autorizzazioni date dallo Stato, o da suoi favori, come avvenne pel troppo celebre *Crédit mobilier*

francese sotto il secondo Impero. Connettendosi del resto quasi inevitabilmente ad affari di borsa, che non sono vere e proprie operazioni di credito, può la legge (eventualmente speciale, se non basta la legge comune commerciale) mostrarsi severissima su questi ultimi, e così indirettamente influire sulla condotta degli istituti di credito in esame.

3.° Per gli istituti, che emettono obbligazioni a lunga scadenza fondiarie od agrarie, le relazioni che passano fra tale emissione e le sue garanzie sono così difficili ad accertarsi (e la stessa lunga scadenza del credito ne accresce la difficoltà), che ormai è riconosciuto legittimo l'intervento dello Stato per assicurare, a vantaggio dei portatori delle cartelle, l'osservanza del principio fondamentale, cioè la esatta rispondenza fra l'ammontare delle cartelle emesse e quello dei crediti posseduti in garanzia. Di qui scaturiscono tutte le altre prescrizioni, come:

*a*) autorizzazione all'emissione delle cartelle data dallo Stato;

*b*) fissazione del valor nominale e dell'interesse delle cartelle;

*c*) fissazione delle forme per l'emissione e il ritiro di queste;

*d*) determinazione della qualità dei mutui fatti coll'emissione delle cartelle, e dei limiti rispetto alla loro durata (ed eventualmente rispetto allo scopo, se da questo dipende la concessione) ed al valore delle garanzie;

*e*) indicazione delle operazioni vietate, perchè inconciliabili colla retta gestione di quell'operazione fondamentale.

Invece le prescrizioni sulle altre operazioni permesse appaiono inutili o almeno non opportune.

4.° Per gli istituti, che emettono biglietti di banca, le prescrizioni sono state e sono ancora più minute, in parte per i veri, in parte per i supposti pericoli di tale strumento della circolazione. Per verità si trascese spesso e si esagerò e noi sopra (cap. 3.°, § 3, *A* e *B*, II, 2.°) avemmo cura di accennare quelle che la legge e i regolamenti non devono contenere. Ad ogni modo la sola esistenza di tale operazione passiva obbliga a sancire un certo numero di norme speciali: notiamo le seguenti, di cui alcune si riannodano e completano quelle già indicate (loc. cit.):

*a*) fissazione di un minimo di capitale, da possedersi per poter compiere quell'operazione;

*b*) autorizzazione all'emissione data dallo Stato ad istituti che abbiano il prescritto capitale;

*c*) ammontare della emissione effettiva ad un multiplo della riserva metallica, ed, eventualmente, ammontare della emissione potenziale totale ad un multiplo del capitale, con facoltà di andar oltre, permanentemente con piena riserva metallica, temporaneamente in casi di bisogno urgente del commercio, con speciali cautele e freni;

*d*) taglio dei biglietti;

*e*) obbligo del cambio a vista;

*f*) accettazione reciproca dei biglietti e riscontrata;

*g*) determinazione delle operazioni vietate; la prescrizione tassativa è facile, perchè negativa;

*h*) determinazione delle operazioni permesse, indicandole semplicemente e senza scendere a particolarità, in quanto che sembra, che le regole minute, od anche solo quelle sui punti più evidenti e più facilmente messi in rilievo (come il numero delle firme delle cambiali ammesse allo sconto, la somma da anticiparsi sui titoli in propor-

zione del valore, ecc.), non siano scevre da inconvenienti;

*i*) prescrizioni speciali sull'impiego del capitale e del fondo di riserva o massa di rispetto, allorquando costituiscano eccezioni alle operazioni vietate (così pel fondo di riserva si ammettono impieghi diretti, che vengono di regola compresi nel divieto).

II. La vigilanza da parte del Governo deve limitarsi appunto alla esecuzione delle prescrizioni della legislazione speciale, di cui abbiamo ora abbozzate le linee fondamentali. Quindi essa sarà più o meno larga e inframmettente quanto più o meno particolareggiati e molteplici saranno i provvedimenti e i freni, che la legge avrà creduto di sancire. La estensione della tutela affidata al potere esecutivo varia esattamente col contenuto della legge.

Le forme poi della vigilanza si connettono all'ordinamento amministrativo, e non entrano nel dominio delle nostre indagini, tanto più potendo essere svariatissime e tutte ugualmente efficaci, o, eventualmente, inefficaci.

## Bibliografia.

Le opere citate nel cap. 2.° di questa Parte, agli stessi luoghi; e poi specialmente:

Wagner, op., cit., nello *Handbuch* di Schönberg, § 67-71, 84-96, e la sua citata opera speciale *System der Zettelbankpolitik* (Freiburg 1873), *passim.*

Pel § 1 vedansi anche:

Bagehot, op. cit., cap. 8-10.

Sbrojavacca, *Appunti di statistica e legislazione comparata sugli istituti di credito fondiario* (Roma 1884), Introd.

# PARTE III.

## I SISTEMI DEL CREDITO
## E DEGLI ISTITUTI DI CREDITO.

# CAPITOLO I.

## NOZIONE DEI SISTEMI DEL CREDITO E DEGLI ISTITUTI DI CREDITO. CLASSIFICAZIONE DI QUESTI DALL'ASPETTO TECNICO.

§ **1.** Dalle nostre precedenti indagini risulta che il credito ha precipuamente lo scopo di servire alla produzione col promuovere la formazione ed il movimento del capitale: vale a dire, designando colla parola *capitale* la totalità dei prodotti, che sono destinati a servire ad ulteriore produzione, il credito è uno dei mezzi, con cui quei prodotti vengono rivolti a tale intento, a compiere tale loro missione nella vita economica. Il credito più specialmente agevola la formazione del capitale sotto forma di moneta e lo guida all'acquisto di tutti gli strumenti, oggigiorno in continuo perfezionamento, della produzione, e così contribuisce a quel prolungamento del processo produttivo, che è condizione della sua massima efficacia e gli ha conferita la mirabile odierna grandiosità e complicazione.

Partendo da tale presupposto, dalla nostra trattazione dovremo d'ora innanzi escludere il *credito consuntivo*, e quindi il *credito pubblico*, che è precipuamente tale. Diciamo

*precipuamente*, perchè il credito pubblico diventa produttivo nel senso strettamente economico della parola (Vedi Parte I, Cap. 2, § 6), se adoperato per la creazione di un demanio fiscale (esempio, costruzione di strade ferrate di proprietà dello Stato); ma, oltrechè questo caso non è punto generale, nè rappresenta un uso consueto del credito pubblico, vi è sempre questa sua differenza dal credito produttivo sociale, che cioè vi prepondera l'intento di procurare una utilità generale indipendentemente dalla produttività economica dell'impiego del capitale. Inoltre il credito pubblico, servendo ad un ente collettivo necessario, che lo adopera per sè con forme particolari predeterminate dalla legge, non presenta quella varietà di forme e quello speciale ordinamento degli intermediarii, che contradistinguono il credito nell' ordine sociale. Esso sarà oggetto di esame solo in quanto dà luogo a qualche speciale figura di attività da parte degli intermediarii del credito, come ad esempio nel caso di emissione di prestiti pubblici.

Il credito, che così ci appare esclusivamente come produttivo, deve naturalmente assumere diversi atteggiamenti secondo la qualità della produzione, a cui presta il suo sussidio.

Ora nell'intreccio dei fenomeni economici non è possibile segnare ricisamente i confini fra le varie forme di produzione, e tale fatto, come ha prodotto incertezze sulla loro classificazione, così genera inconvenienti gravi quando si tratta di determinare la forma del credito meglio acconcia a ciascuna di esse. Così ad esempio l'allevamento del bestiame ha alcuni dei caratteri dell'industria manufattrice, perchè cerca di perfezionare quel prodotto fornito dalla natura per meglio adattarlo ai bisogni dell'uomo e perchè

adopera un capitale circolante (gli stessi animali allevati per la vendita e non tenuti per lavoro dal proprietario) a più breve termine che non l' industria agraria nello stretto senso della parola, il che mette l'allevatore del bestiame, rispetto al credito, in una posizione alquanto diversa dall' agricoltore: mentre poi sorge una difficoltà dal fatto che l' allevamento del bestiame si compie per lo più dagli stessi, che attendono all' industria agraria, la quale richiede capitale circolante a lungo termine: onde non potendosi scindere le due qualità di produttore in diversa forma nella stessa persona, si resta incerti se il credito alla medesima concesso vada a favore dell'una o dell'altra forma di industria da essa esercitata. Lo stesso si può dire dell' enologia, che più spiccatamente ancora si presenta come una forma dell' industria manufattrice, ma che pure è tanto spesso (specie nel nostro paese) unita all' esercizio della viticoltura. La silvicoltura e la coltivazione delle miniere sono, come l'agricoltura, due forme dell'industria territoriale, e, come quella, non si occupano che della produzione di materie greggie. Ma quanta differenza fra di esse rispetto all'esercizio! La silvicoltura è congiunta di regola all' agricoltura ed adopera come questa un capitale circolante a lungo, anzi a lunghissimo termine: la coltivazione delle miniere è invece di regola completamente indipendente dall'agricoltura, si esercita come industria a sè, adopera capitale circolante a più breve termine e quindi è, rispetto al credito, in una situazione identica a quella dell'industria manufattrice. Invece l'industria edilizia, che pure è alterazione di forma e, in parte, di sostanza dei prodotti di altre industrie, e potrebbe quindi apparire industria manufattrice (industria in stretto senso), adopera capitale cir-

colante ad assai lungo termine, e perciò rispetto al credito ha molti dei caratteri dell'industria agraria.

Tra le forme di produzione si comprende anche l'industria commerciale. Per verità la sua produttività economica si manifesta in quanto è uno dei fattori della circolazione della ricchezza. Ma la produzione odierna è fondata sulla divisione del lavoro, presuppone lo scambio, si produce per vendere, e quindi la circolazione fu non inesattamente considerata come una forma, sia pure indiretta, di produzione. Ora nell'industria commerciale troviamo due tipi diversi. Il commercio propriamente detto, ossia quello di distribuzione, attende alla compra e rivendita delle merci, è l'attività mediatrice del movimento dei beni dai produttori ai consumatori: esso adopera quasi esclusivamente capitale circolante a breve termine. Invece il commercio di trasporto, che procura il movimento da luogo a luogo di persone, merci e notizie, si esercita prevalentemente con capitale fisso insieme ad un capitale circolante a relativamente breve termine, e da questo lato si avvicina all'industria manufattrice (industria in stretto senso), che ha pure un largo capitale fisso ed un capitale circolante a più o meno breve termine.

Dunque la diversa misura, in cui prima il capitale fisso e il capitale circolante e poi il capitale circolante a breve termine od a lungo termine entrano rispettivamente come fattori della produzione, altera la condizione delle singole forme di questa rispetto al credito. Ma ciò non basta, chè la qualità delle persone, le quali attendono alla produzione, influisce anche su tale condizione, potendo una stessa persona cumulare nella propria attività due industrie, che si differenziano rispetto al capitale da esse adoperato prevalen-

temente. E neppure ciò basta: chè la forma della ricchezza posseduta e del capitale adoperato può anche fornire garanzie di valore diverso e quindi consigliare forme diverse di credito sia rispetto alla scadenza (breve o lunga), sia rispetto alla forma del pagamento (con ammortizzazione, a rate, in un solo versamento), ecc.

§ 2. Partendo da questi criterii, noi dobbiamo dimenticare le consuete classificazioni delle forme di produzione, e procedere nella nostra indagine in modo indipendente.

Noi sappiamo che il credito è produttivo, quando la prestazione avuta dal debitore viene da lui rivolta a nuova produzione. Ma oltre a ciò, egli, appunto perchè debitore, deve dedicare la sua attività personale a mettersi in grado di adempiere la controprestazione promessa. Quindi per lui la legge di economicità, ossia ottenere il massimo effetto utile col minimo di spesa, si risolve, sotto il rispetto creditizio, nel trarre il massimo giovamento dal sussidio avuto dal credito, riducendo in pari tempo al minimo l'alea, il rischio, rispetto all'adempimento della controprestazione.

Ora questa condizione soggettiva deve aver la sua rispondenza in una condizione oggettiva: il credito bisogna che si adatti alla speciale natura dell'attività economica del debitore. È evidentemente assurdo il pretendere che giovi al debitore un capitale a breve scadenza, quando gli occorre capitale circolante a lungo termine, od offrirgli un capitale a lungo termine, mentre gli occorre soltanto a termine breve.

Quindi, date queste condizioni, sorgeranno varii *sistemi di credito*. Ciascun sistema comprenderà *le forme che il cre-*

*dito deve assumere secondo le condizioni personali ed economiche del debitore allo scopo di rivolgere il capitale alla produzione col massimo effetto utile ed il minimo di rischio rispetto all'adempimento della controprestazione.*

Tenendo conto delle varie forme di produzione, ma esaminate coi criterii sopra indicati, abbiamo quattro forme principali, che il credito può assumere rispetto a quelle.

I. Il credito si rivolge innanzi tutto a fornire capitale circolante a breve termine. Esso giova così primamente al commercio in stretto senso, *quello di distribuzione,* che rivende all'ingrosso od al minuto prodotti comperati in più o meno grande quantità; esso compra a credito e salda il prezzo della merce a rivendita compiuta. Una simile operazione si compie anche dal *manifattore,* quando acquista la materia prima, e paga col sussidio del credito, saldando poi il debito col provento della merce elaborata: egli inoltre può col credito procurarsi fondi di esercizio, come per la compera del combustibile, per il pagamento dei salarii degli operai, ecc. Fra i due, naturalmente il primo può giovarsi di tale credito meglio, perchè prende la merce già perfetta e fa giornalmente operazioni di vendita, mentre il secondo ha un processo produttivo più lungo e deve elaborare la merce per poterla alienare: perciò il primo può essere più sollecito del secondo nel saldo del suo debito, e può pagare a più breve scadenza. Il costruttore di case e l'agricoltore sono in tale posizione soltanto eccezionalmente: il primo quando è prossima la riscossione degli affitti, il secondo quando è prossima la raccolta dei prodotti. Le sovvenzioni del credito in esame si rivolgono in ogni caso ad imprese costituite, e determinano la continuità del processo produttivo promovendo lo spaccio, senza interruzione, dei

prodotti. Lo sconto, le anticipazioni, il conto corrente attivo, le tre precipue operazioni attive, sono tutte al servizio di queste forme di produzione, e le banche, che vi attendono, ricavino esse i mezzi principalmente dal deposito o principalmente dall'emissione di biglietti, o da entrambe, sono le più cospicue fra gli istituti di credito, e quelle che hanno fornito materia per la formazione della teoria economica delle banche in generale. La natura dunque delle loro operazioni passive le porta alla scelta di quelle operazioni attive, che vanno di preferenza (e non per volontà, ma per necessità) a benefizio dei commercianti e, in più ristretti limiti, degli industriali, lasciando quasi da parte i costruttori di case e gli agricoltori, cioè aiutandoli solo in quanto possono giovarsi di capitale circolante a non lungo termine, il che è poca cosa rispetto alla totale loro produzione economica. Noi perciò, dalla sua funzione precipua, chiameremo questo credito, *credito commerciale*.

2.° In secondo luogo il credito si rivolge a tutte quelle imprese, in cui si adopera anche largo capitale fisso, e le sussidia specialmente nel momento della loro costituzione, e successivamente quando abbiano bisogno di nuovo capitale. Tale azione del credito si manifesta inoltre nel promovere non soltanto la creazione, ma anche il commercio dei titoli di credito, che rappresentano impiego duraturo di capitali. Abbiamo qui l'emissione di titoli di prestiti di qualsiasi genere. Alcuni sono titoli *pubblici*, come quelli dei prestiti dello Stato, dei Comuni, delle Provincie, oppure emessi colla garanzia dello Stato per conto di enti che esercitano qualche pubblico servizio, come società di strade ferrate regolate e sorvegliate dallo Stato: altri sono titoli *privati*, come azioni ed obbligazioni di società, che impiantano ed esercitano

opificii e fabbriche, coltivano miniere, costruiscono mezzi di comunicazione e trasporto di terra e di mare; e così qui il credito sussidia, vuoi l'industria *manufattrice,* che modifica nella forma e nella sostanza i prodotti, vuoi l'industria *traslocatrice,* che attende al trasporto di merci, persone e notizie, vuoi l'industria *mineraria,* che estrae i prodotti dal sottosuolo. Tale credito si può chiamare *industriale* dal suo precipuo scopo, cioè da che esso promove la costituzione, la trasformazione e l'esercizio delle società industriali. Ma siccome opera specialmente con titoli di prestiti a lunga scadenza, che non sono emessi sempre per fornire fondi ad imprese industriali, e si connette a tutto il commercio dei titoli, i quali rappresentano impiego permanente di capitale, così con designazione più ampia ed opportuna e consacrata dal linguaggio degli affari, dicesi *credito mobiliare.*

3.º In terzo luogo il credito si rivolge a favorire la proprietà immobiliare rustica ed urbana, a sovvenire i proprietarii di terreni e di fabbricati, e procura la trasformazione di capitale circolante in fisso, di regola rendendolo inseparabile dal suolo. Dall'aspetto della produzione, sua precipua missione sarebbe l'agevolare il perfezionamento dell'agricoltura e la costruzione o ricostruzione di edifizii per uso di abitazione o per esercizio di industrie e di commerci contribuendo alla soddisfazione di tali bisogni individuali e sociali; ma però di fatto esso sussidia *per qualunque scopo* i proprietarii di immobili. Aiuta anche coloro, i quali vogliono comperare stabili a credito, o liberare immobili da pesi derivanti da diritti reali. La garanzia precipua, che esso richiede, è l'ipoteca su immobili. È credito a lunga scadenza; il debitore può pagare soltanto a lunghi periodi:

restituisce di regola il capitale a rate, lentamente. Si può designare coll' appellativo di *fondiario,* benchè tale parola sia stata usurpata per un significato alquanto più ristretto, escludendo quella forma, che consiste nelle compre e vendite di immobili: quindi si potrebbe anche più largamente indicarlo come *credito immobiliare.* Useremo promiscuamente le due designazioni.

4.° Il credito in quarto luogo sussidia gli agricoltori, quelli che esercitano l'agricoltura in stretto senso, lo sfruttamento del soprasuolo. Essi abbisognano di capitale per un doppio scopo, o per miglioramenti di coltura, o per l'esercizio agrario. Al primo intento può servire anche il credito fondiario, al secondo anche il credito commerciale. Ma il credito fondiario non si preoccupa della destinazione a darsi al denaro concesso in prestito: esso bada allo stato e valore attuale del fondo, e perfino i prestiti per le nuove costruzioni o le ricostruzioni di case li concede dopo che sono avvenute, o nella proporzione, in cui sono avvenute, e a saldo delle passività contratte per farle: il modo di sua gestione non gli permette di sorvegliare lo impiego del denaro. Il credito commerciale ha, come sappiamo, per caratteristica di essere un credito a breve scadenza, mentre l'agricoltore ha bisogno di capitale circolante a lungo termine. Inoltre il credito commerciale, se ha il carattere di reale, di regola toglie la garanzia, il pegno (come nelle anticipazioni su titoli), dalla libera disponibilità del debitore, che non può usarne: invece per l' agricoltore il pegno di regola deve restare a sue mani, ed egli deve aver facoltà di adoperarlo, come quando si tratta delle scorte vive e morte di un fondo, ed eventualmente aver facoltà di alienarlo per pagare il debito, come quando si tratta

delle derrate raccolte sul fondo. Tali circostanze hanno fatto sorgere una forma speciale di credito distinta dalle precedenti, che viene designata come *credito agrario*, del quale profitta anche l'industria dell'allevamento del bestiame, così strettamente connessa all'industria agraria.

Così tenendo conto delle caratteristiche principali, e trascurando le modalità secondarie, ci si presentano quattro *sistemi* di credito, il *commerciale,* il *mobiliare,* il *fondiario* o *immobiliare,* l'*agrario.*

Per tradurre in pratica il sistema, bisogna che intervengano gli *istituti di credito,* i quali devono assumere atteggiamenti speciali e discipline acconcie a raggiungere quella mèta. Ogni sistema di credito quindi dà vita ad un *sistema di istituti di credito*, che sarà *l'ordinamento razionale degli istituti di credito per l'attuazione di un dato sistema del credito.*

Allo stesso modo che ogni imposta e tassa deve avere ed ha un carattere proprio, ma, oltre allo scopo singolo, deve coordinarsi a tutte le altre imposte e tasse, in guisa da creare un sistema tributario, che ponga in atto i principii fondamentali generali della tassazione qualunque essi siano (e non è nè necessario nè opportuno neppure di qui accennarli), così i singoli istituti di credito possono avere tecnicamente un carattere speciale, ma devono coordinarsi reciprocamente in guisa da costituire un sistema: senza di ciò è inutile sperare che la loro azione possa esser giovevole alla economia sociale considerata nella sua totalità. Siamo pur troppo lontani da questo ideale: ma è cómpito della scienza di indicarlo, e di prepararne l'attuazione.

§ 3. E qui è il luogo, per dare compiuta notizia delle condizioni reali degli istituti di credito e per render note le designazioni, che si incontrano tuttogiorno con grandissima varietà, il far per ora astrazione dai sistemi, e dare una classificazione degli istituti secondo il loro carattere tecnico, salvo poi a non più preoccuparci di tali modalità pratiche.

« Sotto l'aspetto tecnico le banche si distinguono secondo le operazioni passive ed attive, che esse principalmente esercitano. La limitazione ad una sola operazione attiva o passiva è rara. Ma, necessariamente, data la natura di una moderna banca di credito, devono sempre essere congiunte almeno una operazione passiva ed una attiva, in quanto che i fondi ricevuti da quella vengono impiegati in questa. Quindi secondochè si considera l'uno o l'altro aspetto degli affari di una banca, si ha per ogni banca un duplice principio di distinzione, vale a dire ogni banca appartiene sempre contemporaneamente ad un gruppo di operazioni passive e ad uno di operazioni attive. Il nome vien di regola scelto secondo l'operazione principale, alla quale una banca vuole dedicarsi. Ma siccome il successivo svolgimento talora devia dallo scopo ed intento originarî, così il nome non sempre si adatta in processo di tempo alla banca ». (Wagner).

I. Secondo la principale operazione passiva si possono distinguere:

1.° Banche di *deposito,* di *conti correnti*, di *assegni bancari* (*checks*). Esse esercitano in corrispondenza precipuamente lo sconto, le anticipazioni su titoli, il conto corrente attivo,

secondariamente gli impieghi diretti o investimenti in titoli, raramente i prestiti su ipoteca.

2.° Banche di *emissione* in stretto senso, quelle che emettono biglietti. Hanno di regola anche il deposito: e fra le operazioni attive, prevalgono lo sconto e le anticipazioni, nè è escluso (pelle minori banche) il conto corrente attivo.

3.° Banche *fondiarie, ipotecarie, immobiliari, agrarie,* che emettono cartelle fondiarie ed agrarie ed accettano depositi, mentre fanno prestiti su ipoteca, ed esercitano anche accessoriamente lo sconto, il conto corrente attivo, gli investimenti.

II. Secondo la principale operazione attiva, si possono distinguere:

1.° Banche di *sconto,* specialmente di cambiali.

2.° Banche di *anticipazioni,* di *prestiti su pegno* (di titoli e merci): talora esercitano anche il conto corrente attivo.

3.° Banche *ipotecarie,* che fanno prestiti su ipoteca, anche in conto corrente attivo.

4.° Banche di *credito mobiliare,* che sovvengono imprese, procurano l'emissione di azioni ed obbligazioni, di titoli di prestiti, ecc. (dette talora dagli inglesi *financial companies*).

Le designazioni reali poi sono svariatissime. Le une congiungono nel titolo le operazioni attive e passive, e si chiamano *banche* (o *casse*) *di sconti e depositi, di depositi e prestiti;* altre rammentano soltanto le operazioni attive, e si chiamano *banche* (o *casse*) *di sconto ed anticipazioni, di sconti e prestiti,* ecc.

Altre assumono per titolo la forma di credito, che intendono esercitare, determinata dallo scopo economico: quindi si hanno *banche agricole, industriali, agricole ed industriali, commerciali, industriali e commerciali, di credito mobiliare, di sovvenzioni per imprese,* ecc.

Altre si intitolano della circoscrizione amministrativa o dalla regione, in cui esercitano la loro attività, o per lo meno hanno la sede principale: da noi abbiamo il *Credito meridionale*, il *siculo*, il *toscano*, l' *irpino*, il *veneto*, il *ligure*, la banca *sannitica*, la *friulana*, la *lombarda*, ecc.: alcune banche si chiamano *provinciali* o *circondariali*, e molte poi si intitolano dal comune (la *biellese*, la *cortonese*, la *pratese*, la *salernitana*, la *canicattinese*, ecc.) ove hanno sede.

Infine avvertiremo come nella nostra statistica ufficiale, oltre agli *istituti di emissione*, agli *istituti di credito fondiario*, ed agli *istituti di credito agrario*, retti tutti da leggi speciali, si fa classe a sè delle *società per azioni*, che esercitano il credito, distinte in

*a*) *società cooperative di credito* e *banche popolari*. Queste ultime sono pur esse cooperative, ma non si sono in tutto conformate al vigente codice di commercio, perchè sorte prima della sua promulgazione;

*b*) *società ordinarie di credito*, che sono tutte le altre società di credito, tranne quelle che si intitolano

*c*) *società di credito agrario*, sorte in conformità alla speciale legislazione, mentre le precedenti sono regolate dal solo codice di commercio.

---

## Bibliografia.

KNIES, op. cit., II, Cap. 10-14.

WAGNER, loc. cit. nello *Handbuch* di Schönberg, § 72-73.

*Le società cooperative di credito e banche popolari, le società ordinarie di credito, le società ed istituti di credito agrario e gli istituti di credito fondiario.* Roma (pubblicazione ufficiale annuale).

*Bollettino mensile delle situazioni dei conti degli istituti di emissione.* Roma (pubblicazione ufficiale).

# CAPITOLO II.

## IL CREDITO COMMERCIALE.

---

### A. - I sistemi concreti.

§ **1.** Già sopra avemmo occasione di avvertire che il credito commerciale è la forma più spiccata, e possiamo dire tipica, del credito odierno, quella su cui si fonda principalmente la teoria bancaria.

L'esporre in modo particolareggiato il suo ordinamento presso tutti i popoli civili sarebbe impresa troppo più larga, che non sia concesso ai limiti di quest'opera. Ma non è neppure opportuno il tentarla, perchè scarso giovamento ne verrebbe alla teoria. Invece, a scopo scientifico, la trattazione deve possibilmente riannodarsi alle due operazioni passive fondamentali, da cui scaturisce e in cui si impernia il sistema del credito commerciale, cioè il deposito e l'emissione di biglietti.

La trattazione così si bipartisce naturalmente.

Nella prima parte esamineremo i sistemi concreti, considerando il deposito come l'operazione fondamentale, ma tenendo conto anche dell'emissione di biglietti, perchè così ha vita il *sistema generale del credito commerciale.*

Ma per la natura particolare, già sopra esaminata (Parte I, cap. 2, § 5 e 6, e Parte II, cap. 2, § 5), del biglietto di banca, il sistema della sua emissione acquista una figura a sè e dà luogo ad un *sistema speciale di credito commerciale,* che ha proprie discipline. Quindi nella seconda parte passeremo a vedere come è costituito il sistema speciale degli istituti per l'emissione di biglietti.

Esporremo prima l'ordinamento positivo di tali sistemi presso alcuni dei principali Stati, il cui studio può essere di giovamento per scopo scientifico, riserbando ai prossimi capitoli le indagini teoriche, la critica e un cenno sulle istituzioni complementari.

§ 2. - I. *I sistemi concreti generali.*

1.° Il paese, dove il sistema generale del credito commerciale ha raggiunta la maggiore relativa perfezione, è il Regno unito della Gran Brettagna e Irlanda.

Il deposito qui costituisce il fondamento principale del sistema ed è coadiuvato dall'emissione dei biglietti, la quale però fornisce appena una parte assai lieve dei mezzi disponibili; su tali basi si erge gigante tutto il movimento dei prestiti e dei pagamenti.

Il deposito però nella pratica inglese risulta di tutti gli elementi, di cui sopra demmo notizia (Parte II, cap. 2, § 4, 1.°), cioè non soltanto delle somme realmente versate dal depositante (comprese quelle incassate per suo conto, quando affida alla banca riscossione di cambiali, assegni, cedole, interessi, ecc.) in conto corrente passivo per più o meno lungo termine, ma anche delle somme a lui accreditate in conto corrente attivo, e delle somme che vengono

inscritte a suo credito dalla banca quando egli ne ottiene un prestito, ad esempio sconta una cambiale, e non ritira la somma. Tale è la base di quello che si chiama *book credit*, il credito a *libro* o a *registro*, perchè consiste appunto nell'iscrizione a credito del cliente di tutte quelle somme nei libri o registri della banca. Così si spiega come le statistiche inglesi indichino una cifra veramente gigantesca di depositi, cioè circa 500 milioni di lire sterline, dodici miliardi e mezzo di lire nostre. Il cliente poi ha libera disponibilità di tutte quelle somme, e può trarre cambiali a breve scadenza e specialmente assegni *(checks)* su di esse, far con esse pagare cambiali che egli abbia accettate, ottenerne il rimborso in moneta e biglietti, farle girare a conto dei propri creditori, e via dicendo.

Il biglietto di banca entra omai come accessorio in tutto questo movimento creditizio. Le minori banche dell'Inghilterra e Galles vanno ogni giorno scemando la loro circolazione fiduciaria che da 7 milioni e mezzo di lire sterline nel dicembre 1844 è scesa grado a grado a 2 milioni e mezzo nel dicembre 1890; la grande Banca raramente varca coi biglietti la somma di 25 milioni di lire sterline, che del resto finisce d'essere solo in parte veramente fiduciaria, possedendo la Banca un incasso metallico superiore normalmente ai 20 milioni. Quale enorme differenza dunque dalla suaccennata cifra dei depositi! Oramai l'emissione di biglietti, quella specialmente da parte della grande Banca, che è la sola emissione veramente importante, diventa una specie di massa di rispetto per aumentare le disponibilità soltanto in periodi di più larghi, ma temporanei, bisogni del mercato e pel caso eccezionale di crisi economica. E quasi identiche condizioni si verificano in Iscozia, ove ad

oltre 80 milioni di lire sterline di depositi non corrispondono che circa 7 milioni di emissione, ed in Irlanda, ove le rispettive cifre sono meno distanti, cioè 35 e 7 milioni, indizio di minore prosperità e perfezione di congegni, ma pur sempre prova evidente della odierna tendenza del deposito alla supremazia come fattore del credito commerciale.

Vediamo come ciò succede.

Sul mercato monetario inglese gli istituti bancarii sono i cassieri di gran parte della popolazione. Ogni persona privata di qualche agiatezza, o pubblica, affida la sua *cassa* alle banche, ossia tenendo nella banca, vuoi in conto corrente passivo le somme che pure sa doverle occorrere per le spese quotidiane e quelle che ha eventualmente disponibili e non vuole conservare presso di sè infruttifere e coi fastidî della custodia, vuoi le somme accreditatele in conto corrente attivo od in occasione di un prestito, di cui non ritirò l'importo, incarica la banca di farle i pagamenti, sia traendo sulla medesima assegni e cambiali a breve scadenza, sia facendole presentare le cambiali che essa (la persona) ha accettate; qualche volta domanda rimborso in metallo o biglietti nella misura che le occorrono.

Così ogni persona sceglie la propria banca. Lo Stato ha per cassiere la Banca d'Inghilterra, le maggiori ditte di Londra si servono o della Banca d'Inghilterra o di altra grossa banca di Londra, i privati si rivolgono alle banche della località, cioè a quelle di Londra, se essi abitano ivi, o alle filiali delle banche di Londra o alle banche provinciali (*country banks*), se abitano in provincia. Le banche fanno i rimborsi in metallo o biglietti secondo la richiesta del cliente; ma per lo più pagano per lui saldando i suoi assegni e le cambiali da lui accettate; se il creditore è

cliente della stessa banca, questa fa un'operazione di girata, se l'assegno invece è presentato da altra banca, cui il creditore lo affidò per la riscossione, la prima (la banca debitrice) ricorre alla compensazione coi crediti che ha verso quest'altra banca.

Avremo occasione di spiegare il congegno di tali girate e compensazioni in altro capitolo. Qui occorre soltanto osservare come il sistema si sia reso generale. Il pagamento degli interessi del debito pubblico avviene in gran parte con girate che la Banca d'Inghilterra fa dal conto dello Stato al conto dei banchieri, che hanno con essa conto corrente. Lo Stato paga le persone, che non hanno conto corrente colla Banca, mediante cambiali a breve scadenza ed assegni bancari, che di regola vengono da tali persone affidate per riscossione al proprio banchiere. Le grandi case importatrici pagano il loro debito alla dogana mediante assegni; gli esattori delle imposte trasmettono alla Banca, il cassiere dello Stato, le loro somme residue, dopo fatti i pagamenti, mediante cambiali e assegni. Il privato che vende, non soltanto cose mobili, ma anche immobili, o riscuote crediti o interessi o affitti, accetta in pagamento assegni, e viceversa il privato che salda debiti o per cosa comprata o per prestiti avuti o a titolo di interessi o di affitti, paga con assegni: si traggono in notevole copia assegni inferiori ad una lira sterlina! Le banche fra di loro traggono assegni le une sulle altre, e perfino i debiti risultanti dalle reciproche compensazioni vengono pagati con assegni, che danno luogo a nuove operazioni di compensazione.

Così l'assegno bancario e, secondariamente, la cambiale, hanno surrogato il biglietto di banca anche in molti paga-

menti, che prima venivano fatti con questo; purchè la persona, che ha a fare un pagamento, sia cliente di una banca, può dare in pagamento cambiali a breve termine o assegni; e siccome la consuetudine di avere il proprio banchiere va giornalmente estendendosi anche fra persone di modestissima fortuna, così si spiega agevolmente la diminuzione dell'uso dei biglietti; si pagano con assegni perfino i fornitori delle derrate alimentari di uso quotidiano!

Stupendo è il sistema bancario che è derivato da tali condizioni.

Il privato ha il suo deposito costituito nel modo sopra indicato. Esso innanzi tutto serve per lui come *cassa in senso stretto*, potendo trarre assegni su di esso per i suoi pagamenti abituali. In secondo luogo il deposito gli serve come una specie di *riserva* (e così la si designa anche nel linguaggio bancario inglese, ove non è a confondersi colla riserva metallica), vale a dire gli giova per bisogni straordinarii (ad esempio, se ha tratta una cambiale ed il trattario, che l'accettò, diventò insolvente, egli si trova col deposito nella possibilità di far onore alla sua firma) e per impiegare le somme, che ha eventualmente disponibili, evitando di tenerle inoperose e di custodirle.

Vediamo ora la banca. Essa fa il cassiere pei clienti, e cura i loro incassi e pagamenti. Gli è vero che i pagamenti pei clienti avvengono in gran parte mediante girata, o compensazioni fra banca e banca. Ma siccome il depositante può aver bisogno di moneta e biglietti, così ogni banca bisogna che tenga pure una *cassa* in moneta e biglietti nella somma indicatale dall' esperienza. Ma la banca può alla sua volta aver somme disponibili e senza impiego, e quindi deve cercare di collocarle utilmente: inoltre anche

per essa possono presentarsi bisogni straordinari, ad esempio una domanda di rimborsi da parte dei clienti superiore alla consueta, perchè il mercato è agitato ed è sorto un certo pánico, od occorrono pagamenti più forti per più vivo movimento commerciale; infine può aver bisogno dell'opera di altra banca per incassi, pagamenti, sconti o risconti di cambiali, ecc. Quindi sorge la necessità per ogni banca di essere alla sua volta cliente di un'altra banca, la quale riceve il suo deposito e quindi fa per essa operazioni di cassa, ma sopratutto tiene quel deposito come *riserva* del cliente nel senso sopra spiegato, cioè perchè possa far fronte a bisogni straordinari, e impiegare le somme disponibili. Ciò condusse ad organizzare un sistema, in cui le banche hanno un intreccio mirabile dei loro affari ed anche una specie di gerarchia, sia secondo la località dove si trovano, sia secondo la loro capacità economica.

Il sistema è costituito nel seguente modo.

Ogni località dell'Inghilterra e Galles, facendo astrazione dalla capitale, Londra, ha le proprie banche, siano esse filiali delle banche di Londra, siano esse banche speciali, cioè *banche provinciali (country banks)*. Gli affari locali si liquidano dalle medesime, e talvolta anche gli interlocali, se la banca provinciale ha una filiale nell'altra località di provincia, ove deve compiersi l'operazione. Ma di regola i pagamenti interlocali escono dalla cerchia della rete delle filiali delle banche provinciali, ed allora, siccome la somma degli affari commerciali, che si concentrano a Londra, è enorme, così sorse anche qui una concentrazione del sistema bancario. Quindi, per tali pagamenti interlocali, non soltanto le filiali delle banche di Londra si rivolgono alla sede centrale, e alcune banche provinciali hanno creata una propria filiale a Londra,

ma per la massima parte le banche provinciali tengono come corrispondente od agente una banca di Londra, la quale compie per loro conto quelle operazioni che loro abbisognano nella capitale e nelle altre località, accetta i loro assegni, fa i pagamenti e gli incassi per loro conto, procura sconti di cambiali, ecc. Quindi ogni banca provinciale affida parte dei suoi mezzi ad una banca di Londra, ossia, oltre alla cassa in moneta e biglietti, che tiene presso di sè, ha un deposito nel largo senso sopra spiegato (deposito di somme disponibili, conto corrente attivo, ecc.), presso una banca di Londra, che le fa da cassiere e tiene la sua *riserva.* Anche le banche scozzesi ed irlandesi si trovano rispetto alle banche di Londra nella stessa condizione delle banche provinciali dell'Inghilterra e Galles. Le banche di Londra sono dunque i cassieri delle banche diffuse in tutto il Regno unito.

Le banche di Londra alla loro volta (siano esse le banche per azioni, *joint stock banks*, o le case bancarie dette private, *private banks*) tengono pure presso di sè una cassa in moneta e biglietti, ma depositano tutte le altre loro disponibilità in conto corrente presso la Banca d' Inghilterra, alla quale così affidano la propria *riserva* nel senso sopra spiegato, e possono anche ricorrere per sconti ed anticipazioni. Inoltre, quando eseguiscono le loro compensazioni nella grande Stanza, *Clearing-House*, londinese, se risultano differenze, queste vengono saldate pure con assegni sulla Banca d' Inghilterra. Anche le banche di Londra, che non si trovano in diretta relazione colla Banca d'Inghilterra, e non partecipano al *Clearing-House*, e così sono in una posizione identica a quella delle banche provinciali, si servono di un'altra banca di Londra, che abbia

quelle relazioni, e serva loro come di intermediario presso quelle due istituzioni. La Banca d'Inghilterra ha quindi una somma grandiosa di depositi ripetibili a vista e fra le sue attività tiene un fondo non grande in moneta metallica ed un fondo maggiore in biglietti. Tali fondi costituiscono ciò che chiamasi la *riserva (reserve).* Occorre qui osservare (e lo vedremo meglio più oltre) che la Banca è divisa in due dipartimenti, quello dell'*emissione* e quello *bancario*: il primo emette biglietti, consegnandoli all'altro dipartimento, per lire sterline 16,450,000 senza riserva metallica, il resto soltanto con piena riserva metallica, e così il dipartimento bancario si procura biglietti dall'altro, oltre alla suindicata somma, col deporvi la moneta metallica che ha disponibile e che non viene abitualmente richiesta: tali biglietti entrano fra le sue attività, e, per la parte non posta in circolazione, si devolvono alla *riserva.* Questa dunque è per piccola parte in moneta metallica e per la massima parte in biglietti e corrisponde, non alla riserva metallica che le banche continentali tengono per garanzia dell'emissione e cambio dei biglietti, ma alla riserva, che le medesime hanno per gli altri debiti a vista. La riserva della Banca d'Inghilterra serve appunto a fronteggiare la domanda di rimborso dei banchieri, che le affidarono i loro depositi. Per tutte tali circostanze, quel grande istituto è la *banca delle banche*, direttamente per le maggiori banche di Londra, indirettamente per le minori banche di Londra, per le provinciali inglesi, per le scozzesi e per le irlandesi.

Questo è il sistema organico del credito commerciale inglese, il sistema bancario per eccellenza, che sul fondamento del deposito, e sussidiariamente dell'emissione

dei biglietti, procura il movimento dei prestiti e dei pagamenti.

Ma la divisione del lavoro ha portato tre altri membri in questo organismo.

Vi sono innanzi tutto le cosidette banche estere e coloniali, *foreign and colonial banks.* Esse hanno di regola sede in Londra e all'estero tengono o filiali o corrispondenti: le filiali si trovano specialmente negli Stati americani, nell'Oriente europeo, in Egitto, nelle Indie, in China, in Giappone; i corrispondenti in Germania, Francia, Belgio, Olanda, in molta parte degli Stati Uniti d'America. Talune però hanno sede all'estero e filiali o corrispondenti a Londra. Oltre a molte operazioni di credito non propriamente commerciale nel senso speciale della parola (emissione di prestiti esteri, operazioni su metalli preziosi, ecc.), esse attendono più specialmente ai pagamenti internazionali con cambiali ed assegni bancari. Le sedi di Londra comprano e vendono cambiali su piazze estere, le filiali e i corrispondenti cambiali su Londra. Anche tali banche tengono un deposito nel senso sopra spiegato presso la Banca d'Inghilterra o altra banca di Londra, che sia in relazione col *Clearing-House* e colla Banca d'Inghilterra.

Vi sono in secondo luogo i sensali di cambiali o case di sconto, *billbrokers or discount houses.* Originariamente essi servivano da mediatori fra chi cercava e chi faceva il credito, scontavano in proprio nome e poi riscontavano presso altra banca. Ora invece di regola scontano in proprio nome, e tengono la cambiale presso di sè fino alla scadenza e fanno pure anticipazioni su titoli e merci.

I loro mezzi d'esercizio sono in parte costituiti da depositi a vista o a breve termine; ma il fatto caratteristico sta in ciò,

che le banche propriamente dette loro affidano quelle eventuali disponibilità, per cui non trovano impiego, ovvero permettono loro di trarre assegni sulle medesime: calcolasi che più della metà dei fondi, di cui si servono tali scontatori, sia fornita appunto dalle banche ed a questo modo è loro tolta la necessità del risconto, e possono esaurire tutta l'operazione con proprii mezzi. Fra i clienti degli scontatori vi sono le piccole banche provinciali, che riscontano presso di loro parte dei loro effetti di portafoglio e ne ottengono anticipazioni su titoli o merci.

La posizione sul mercato di tali scontatori appare più chiara confrontando il loro modo di agire con quello delle banche.

*a)* Le banche fanno credito su cambiali, titoli, merci, soltanto ai loro clienti, di cui sono contemporaneamente i cassieri; esse quindi conoscono la posizione economica d'ogni cliente, ed il pegno (ossia cambiali, titoli e merci), riesce per esse garanzia secondaria. Invece gli scontatori badano principalmente alla natura dell'affare rappresentato dalla cambiale, che scontano, dal titolo o dalla merce, su cui fanno anticipazioni. Essi inoltre si sono, quasi direi, diviso il mercato; ciascuno non sconta che una determinata qualità di cambiali, scegliendole, o secondo la qualità del traente (ad esempio, quelle di negozianti di dati generi), o secondo il paese (ad esempio, quelle che rappresentano affari commerciali anglo-indiani), e del pari fa anticipazioni soltanto su date qualità di titoli e di merci. Ciascuno conosce in tal guisa a perfezione quel dato ramo di affari in tutte le particolarità, e può procedere con piena sicurezza alle relative operazioni.

*b)* Gli scontatori concedono di regola il credito a mi-

gliori condizioni che non le banche, sia rispetto al saggio dello sconto, sia rispetto alle scadenze, sia rispetto all'estimazione del valore dei titoli e delle merci nelle anticipazioni, ecc.: e così sottraggono anche talora clienti alle banche.

*c)* Le forme adoperate dagli scontatori nel fare il prestito differiscono da quelle usate dalle banche. Queste fanno il prestito accreditando la relativa somma ai clienti nei proprii libri, appunto perchè sono anche i loro cassieri. Invece gli scontatori o dànno la somma al richiedente, o, meglio, gli dànno assegni sulle banche, che hanno concessa loro la facoltà di trarne sulle proprie disponibilità. Così anche gli scontatori hanno un deposito nel senso sopra spiegato presso le altre banche ed entrano anche da questo aspetto nel sistema fondamentale inglese del credito commerciale, di cui sono come nuovi canali e di cui aiutano la diffusione. È notevolissimo, che tali scontatori tengono presso di sè una cassa veramente esigua: quindi in momenti di pánico sul mercato sarebbero facilmente o pericolanti o travolti a rovina, se allora la Banca d'Inghilterra non li sovvenisse mediante risconti: coi mezzi così ottenuti essi pagano i loro debiti verso le altre banche, e allora le somme fornite agli scontatori dalla grande Banca le ritornano come deposito per mezzo di queste.

In terzo ed ultimo luogo si ha la Borsa dei titoli, che facilita la vendita e la compera dei titoli, e così procaccia disponibilità ad alcuni istituti, investimenti ad altri, e appare come mediatrice della trasmissione di capitale da una banca all'altra: e quindi, sotto altra forma, compie lo stesso servizio che fanno le maggiori banche, quando fungono da cassieri per le banche minori.

§ **3.** - 2.° Per una via tutta propria, con un sistema bancario che nel suo ordinamento esteriore ed anche nelle sue basi è molto dissimile dall'inglese, pervennero quasi allo stesso stadio di svolgimento del credito gli Stati Uniti dell'America del Nord. Il sistema bancario inglese fu una creazione piuttosto della pratica che della legislazione; la legge del 19 luglio 1844, che diede la sua attuale costituzione alla Banca d'Inghilterra, contribuì assai poco a modificare la sua posizione sul mercato, e la stessa legge e quella del 21 luglio 1845 relativa alla Scozia ed all'Irlanda ebbero per intento precipuo di limitare l'azione delle banche rispetto all'emissione di biglietti. Invece negli Stati Uniti tutto il sistema è fondato su una legislazione severa e severamente applicata e tutt'altro che informata a principii di libertà. Dal 1863 (colla legge 25 febbraio) in poi si è attuato un sistema di pluralità associato ad una rigorosa unità: è detto *national system,* e fu adottato quasi necessariamente da tutte le banche, dette perciò *national banks.*

Ne vedremo più tardi (§ 5) le modalità, non potendosi trattarne senza esporre particolareggiatamente le prescrizioni relative all'emissione; qui basti il notare che la legge contribuì a renderla un'operazione più onerosa che lucrosa, e perfino a farla abbandonare da un certo numero di banche. La circolazione dal 31 ottobre 1883 al 31 ottobre 1890 scese da oltre 316 a 125 milioni di dollari, mentre, pure in pari tempo, le banche crebbero molto di numero. È fatto che esse sono divenute principalmente banche di deposito. Al 1° gennaio 1866 i depositi ammontavano a 520 milioni

di dollari; al 2 ottobre 1890 a 1565, e la tendenza è verso l'aumento, perchè il sistema ispira grande confidenza ed ha prodotto mirabili effetti. Il movimento delle tratte nell'anno finito il 30 giugno 1890 superò gli 11 miliardi e mezzo di dollari (e manca la notizia per oltre 100 banche); gli assegni, le cambiali e i titoli analoghi costituirono oltre il 91 $^0/_0$ (a New York oltre il 95 $^0/_0$) degli introiti.

Esteriormente, invece di una gerarchia bancaria, come in Inghilterra, troviamo negli Stati Uniti una uguaglianza democratica dei vari istituti, sia per l'uniformità nell'ordinamento, sia per la relativa parità di attitudini e di potenza economica. Ma ciò non impedì che negli Stati Uniti, come in Inghilterra, tutto il sistema dei prestiti e pagamenti sia venuto a fondarsi principalmente sui depositi, e soltanto sussidiariamente sull'emissione, e che le banche siano divenute i cassieri della popolazione. È innegabile che l'emissione facilitò lo svolgimento dei depositi, ma ora si trova in posizione assai modesta in confronto a questi.

È pure opportuno osservare, che la tendenza odierna all'accentramento degli affari bancari ha portato a conferire anche negli Stati Uniti una maggiore importanza alle banche di New York, cioè aventi sede nella più popolosa e ricca città dell'Unione. È prescritto che pel cambio dei biglietti le banche sparse nel territorio tengano una riserva in moneta legale presso le banche delle 21 maggiori città, non compresa New York (dette perciò *reserve cities*). Le banche di queste 21 città devono, alla loro volta, tenere la detta riserva presso le banche di New York (47 nel 1890). Queste prese insieme hanno quindi, rispetto al mercato nazionale ed alle relazioni di questo coll'estero, una posizione analoga a quella

della Banca d'Inghilterra, e New York, come centro di affari bancari, rivaleggia con Londra.

3.° Gli altri Stati sono ben lungi da uno svolgimento del credito commerciale sulla base del deposito, come i due ora studiati. In essi la emissione vi è sempre di tale entità da gareggiare (se anche non si può dire che prevalga in modo assoluto) col deposito e colle sue conseguenze, specialmente rispetto ai pagamenti. Non presentano inoltre altre particolarità caratteristiche, e così dal fermarsi lungamente a parlarne, e dal passarli tutti in rassegna, poco giovamento ritrarrebbe la teoria bancaria. Consideriamone soltanto alcuni.

In Francia la grande Banca, colla sua emissione di 3 miliardi, è il centro di tutta la vita bancaria; intorno ad essa si aggirano (secondo cifre approssimative del 1887) circa 1450 banche private, 500 società di credito, 1300 scontatori, ecc. I depositi ammontano notoriamente a cifre elevate, ma lo scarso uso degli assegni bancarii e delle compensazioni vi fa restare sempre prevalente il sistema dei pagamenti con moneta metallica o biglietti della Banca. Questa ha bensì organizzato un largo servizio di conti correnti e di girate sia sulla stessa che sulle altre piazze; a certe categorie di correntisti dà facoltà di presentare effetti allo sconto; e consentì ad accreditare le differenze risultanti dalle operazioni della stanza di compensazione di Parigi nei suoi libri e fa per le medesime operazioni di giro. Tuttavia si è ancora in condizioni assai diverse dal sistema inglese di circolazione.

In Germania, alla fine del 1890, le 93 maggiori banche di credito e sconto senza emissione presentavano 883 milioni di marchi in conto corrente ed altre analoghe passi-

vità, e 403 milioni di depositi. La Banca dell'Impero nel 1890 ebbe in media 361 milioni e mezzo di depositi e conti correnti, e 62 milioni e mezzo circa ne ebbero le altre 12 banche di emissione. Inoltre le stanze di compensazione avevano già raggiunto un movimento d'affari di oltre 16 miliardi; esse furono create per impulso e stanno sotto la direzione della Banca dell'Impero, che accredita le differenze nei suoi libri e ne fa oggetto di girata. La emissione di biglietti ascendeva in totale a 1295 alla fine del 1890. Resta quindi ancora come fondamento del sistema dei prestiti e pagamenti piuttosto la emissione che non il deposito; ma esiste innegabilmente una tendenza verso un sistema di circolazione simile all'inglese, il che è pure provato dalla costante diminuzione, di cui ci occuperemo più oltre, del numero delle banche con diritto di emissione, ed un'altra analogia più evidente si riscontra nella crescente importanza della Banca dell'Impero, che, come la Banca d'Inghilterra, tende a diventare il centro del sistema bancario, la *banca delle banche.*

Infine in Italia esiste un sistema che si risente della debolezza della costituzione economica del paese e della soltanto incipiente familiarità di esso coi sistemi odierni di credito. La emissione dei biglietti mostrasi ancora troppo importante.

Prendendo come esempio le condizioni della fine del 1888, l'ultimo anno per cui si hanno dati completi e quindi possibilità di confronto, di contro a 1075 milioni di biglietti di banca (e 334 milioni di biglietti di Stato) si avevano 153 milioni e mezzo di conti correnti ed altri debiti a vista e 165 milioni di conti correnti ed altri debiti a scadenza da parte degli istituti di emissione, 1129 milioni e mezzo

di deposito a vario titolo e conti correnti presso le società ordinarie e cooperative di credito, 7 miliardi e mezzo di operazioni da parte delle stanze di compensazione, somma di cui soltanto una parte (superiore però alla metà) dipende da vere operazioni di credito commerciale (non comprendendovi cioè le liquidazioni mensili o di borsa). Prendendo i due fenomeni estremi, sappiamo che negli anni successivi la cifra della emissione di biglietti ebbe tendenza ad aumentare e quella delle compensazioni rimase stazionaria, cosicchè ci troviamo ancora lontani da quella più alta fase del credito, che è rappresentata dalla preponderanza del sistema dei depositi e del conseguente sistema di prestiti e pagamenti, conti correnti, girate e compensazioni.

§ 4. - II. *I sistemi concreti speciali per l'emissione dei biglietti di banca.*

La emissione dei biglietti apparve per lungo tempo di tale entità e congiunta a tanti vantaggi ed a tanti pericoli, che la questione dell'ordinamento bancario sembrò confondersi ed esaurirsi colla questione dell'ordinamento degli istituti di emissione. Le due grandi scuole sorte in Inghilterra più di cinquant'anni or sono, la scuola metallica o del *Currency principle*, e la scuola bancaria o del *Banking principle* (cfr. Parte I, cap. 2°, § 4, 5 e 7), differivano sostanzialmente in nulla più che nel concetto della natura del biglietto di banca e nelle conseguenze che da tale concetto traevano pel sistema bancario, a cui affidarne l'emissione. E di qui derivarono pure le notevolissime controversie sul continente fra i propugnatori della libertà e i propugnatori del monopolio bancario, libertà e mono-

polio che si limitavano esclusivamente all'emissione, non alle altre operazioni bancarie, cosicchè la parola *politica bancaria* si adoperò spesso per indicare esclusivamente l'azione dello Stato rispetto agli istituti di emissione. Pur troppo le condizioni pratiche di alcuni Stati, fra cui il nostro, danno ancora un certo carattere di attualità a tali discussioni, e quindi la scienza, anche additando nuove evoluzioni nel credito e nei sistemi bancarii, e mostrando che in realtà un maggior progresso si è già compiuto, come abbiamo visto, in alcuni paesi, non può rifiutarsi di riconoscere che l'ordinamento dell'emissione viene a costituire un sistema speciale nel sistema generale del credito commerciale, e che l'importanza di tale sistema speciale tanto più cresce quanto meno perfezionati sono i congegni del credito considerati nella loro totalità.

È cosa del resto assai agevole classificare i sistemi concreti adottati nei varii paesi.

1.° Il primo sistema è quello del monopolio dell'emissione affidato ad una sola grande banca: si trova in Francia, Spagna, Belgio, Olanda, Danimarca, Norvegia, Austria-Ungheria, Russia e si sta, in seguito a recenti leggi, organizzando anche in Svizzera. Lo si riscontra così in paesi diversissimi per estensione territoriale, per numero di popolazione, per costituzione economica e politica. Esso ebbe origine da cause diverse secondo i varii paesi.

La Banca di Francia, sorta il 13 febbraio 1800, ebbe per alcun tempo un monopolio di fatto, ma non di diritto, pell' emissione; nel 1817 cominciarono a nascere minori banche di emissione nei dipartimenti, e se ne costituirono successivamente nove (a Rouen, Nantes, Bordeaux, Lione, Marsiglia, Lilla, Le Havre, Tolosa ed Orléans). Ma nel 1848,

sancitosi il corso forzoso dei biglietti di tutte le banche, quelli della Banca di Francia conservarono il loro credito, mentre quelli delle altre incontrarono sfiducia e rifiuto. La Banca di Francia ne prese occasione per proporre alle banche dipartimentali una fusione, ed al maggio dello stesso anno queste erano già divenute filiali alla prima, che d'allora in poi ottenne e conservò il monopolio.

La Banca nazionale di Spagna sorse nel seguente modo. Nel 1829 il Governo restituì al Banco di San Carlo, fallito per le pubbliche calamità durante gli eventi del primo trentennio del secolo, 50 milioni di *reales*, che formarono il capitale del nuovo Banco spagnuolo di San Fernando, creato poco dopo tale convenzione il 9 luglio stesso anno. Questo in forza di decreto del 25 febbraio 1847 si fuse col Banco di Isabella II, sorto il 25 gennaio 1844; e il nuovo istituto fu riordinato con legge 28 gennaio 1856 come Banca di Spagna, divenuta poi per decreto-legge del 19 marzo 1874 la Banca nazionale attuale, legalmente costituita col monopolio dell'emissione, essendosi obbligate le banche provinciali d'emissione a fondersi con essa o a liquidare.

La Banca nazionale belga nacque sul finire del 1849 dalla fusione, sancita colle leggi 5 e 10 maggio 1850, dei due preesistenti istituti di emissione (la *Société générale pour favoriser l'industrie nationale* e la *Banque belgique*), che nell'anno precedente avevano dovuto sospendere il cambio dei biglietti ed erano state salvate soltanto colla sanzione legale del corso forzoso. Essa non ha, di diritto, il monopolio; ma sicoome non si può acquistare da una banca la facoltà di emissione se non per legge, e nessuna di tali leggi fu emanata dal 1850 in poi, così il monopolio le spetta di fatto, e nessuno pensa omai a toglierglielo.

La Banca dei Paesi Bassi fu fondata con decreto 25 marzo 1814. La disposizione contenuta nel decreto di fondazione e ripetuta nelle posteriori leggi, come quella organica del 22 dicembre 1863, che si possano con legge speciale autorizzare altre banche di emissione, è rimasta lettera morta, ed oggigiorno il monopolio continua ad esistere senza opposizioni.

La Banca nazionale danese derivò da una trasformazione, che data dal 1 agosto 1818, in banca privata per azioni della preesistente Banca del Regno fondata nel 1813 per riscattare i biglietti emessi nel periodo anteriore e stati deprezzati dal fallimento dello Stato avvenuto in tale anno. Essa ottenne fin dalla fondazione il monopolio dell'emissione.

La Banca di Norvegia fu creata con legge 14 giugno 1816 in un periodo di corso forzoso, cessato nel 1842; ebbe il monopolio dell'emissione fin dall'origine.

La Banca Austro-Ungarica sorse in base a patenti del 1 giugno 1816, dopo che era avvenuto nel 1811 un parziale fallimento dello Stato, che cercò di riscattare le polizze del Banco civico viennese, aventi corso forzoso, ad un quinto del valor nominale. Ottenne fin dal principio il monopolio dell'emissione e prese il suo titolo attuale nel 1878.

La Banca di Russia fu fondata con decreto 31 maggio 1860; soppressi tutti i titoli analoghi ai biglietti, che erano stati emessi dai precedenti istituti, essa divenne e resta il solo istituto di emissione dell'Impero.

Fra gli Stati col monopolio dell'emissione affidato ad un solo istituto si può ormai contare la Svizzera. La emissione vi era incominciata fra il 1830 e il 1840. Le banche erano cantonali, ma mediante accordi speciali, fusi poi nel concordato del 1873 e in altro del 1876, procurarono la dif-

fusione dei biglietti di ciascuna fuori dei confini del rispettivo cantone. Intanto crescevano di numero; erano già 15 nel 1860, 21 nel 1864, 35 nel 1876. Gli svantaggi del frazionamento, non tolti neppure dal concordato, e la diversa solidità delle banche, portarono alla legge dell'8 marzo 1881, che fece dipendere l'emissione di biglietti da autorizzazione del Consiglio federale, e trasformò l'ordinamento da cantonale in federale, sottoponendolo a norme uniformi. Ma neppure questo bastò a creare uno stato soddisfacente, e così dieci anni dopo, cioè nel 1891 (con legge votata dai corpi legislativi nell'aprile, e sancita con voto popolare nell'ottobre) la Svizzera ha accolto il sistema in discorso.

Notevolissimo che nessuno dei paesi aventi il monopolio mostra tendenza a mutarlo; è un fatto storico della massima importanza. Avvertiamo di passaggio che in alcuni paesi al monopolio si accompagna il corso legale dei biglietti (il che li rende mezzo legale di pagamento), in tutti l'accettazione di essi nelle casse pubbliche.

§ **5.** - 2.° Il secondo sistema è quello della pluralità degli istituti di emissione. Esso ha due caratteristiche:

*a*) un numero più o meno grande di istituti di pari natura e di potenza economica quasi pari;

*b*) la possibilità della creazione di nuovi istituti, ove se ne presenti il bisogno.

Il sistema è attuato nella sua integrità oramai soltanto negli Stati Uniti dell'America del Nord.

Gli abusi delle banche, specialmente rispetto all'emissione, condussero nel 1816 alla creazione di una banca centrale con monopolio. Le opposizioni economiche e politiche, che

essa incontrò, cagionarono il trionfo del principio della pluralità nel 1836. Ma non avendo le disposizioni allora sancite impediti gli abusi dell'emissione, o almeno la sospensione del cambio nelle crisi del 1837, del 1847, del 1857, del 1862 (in questo anno contribuirono anche gli eventi politici), si emanò finalmente la legge organica del 25 febbraio 1863, modificata da altre del 1864, 1865, 1873, 1875 e 1882. Il sistema è della pluralità, ma non della libertà, chè anzi è soggetta a discipline molto rigorose e tali, che, come dicemmo, e come vedremo, contribuiscono a rendere l'emissione una operazione secondaria.

Una banca di emissione può essere fondata da qualsiasi numero di persone, purchè non minore di cinque: il capitale non può essere inferiore a 50 mila dollari nelle località aventi 6 mila abitanti o meno; a 200 mila nelle località con più di 50 mila abitanti. La emissione di biglietti può ascendere al 90 °/₀ del capitale, quando questo è inferiore a 500 mila dollari, ma poi tale percentuale scende col crescere del capitale, e può arrivare soltanto all'80 °/₀ del capitale per le banche che lo hanno fra 500 mila dollari e il milione; al 70 °/₀ per quelle che lo hanno fra 1 e 3 milioni; al 60 °/₀ per quelle che lo hanno superiore a 3 milioni. Alcune banche sorte in conformità a speciali disposizioni non possono mai emettere oltre a 500 mila dollari. Per garanzia dell'emissione ogni banca deve deporre presso il Tesoro, in titoli del debito pubblico dell'Unione, non meno di un quarto del capitale, se questo è inferiore a 150 mila dollari, ed un valore di 50 mila dollari, se il capitale supera quella cifra. Tale deposito può crescere o scemare parallelamente al crescere o scemare del capitale; ma ogni diminuzione del valor di mercato di quei titoli sotto il pari

obbliga la banca ad un deposito supplementare, affinchè il valor totale effettivo del deposito corrisponda alle cifre sopra indicate. Le banche poi, per l'importo del 90 % del valor di mercato (non però sopra il pari) di tale deposito, ricevono dal controllore della circolazione i biglietti che debbono emettere e che così sono di un unico tipo. Le banche percepiscono l'interesse dei titoli depositati, ma questi restano presso il Tesoro come garanzia dei biglietti. L'ammontare della circolazione di questi non può così mai eccedere l'indicata proporzione al valore del deposito: ma se questo scema, bisogna ridurre in proporzione la circolazione.

Non esiste obbligo di una speciale riserva metallica pel cambio negli uffici della banca; però ogni banca deve a tale scopo tenere un deposito in moneta legale, come sopra abbiamo visto, presso una banca delle *reserve cities*, e le banche delle *reserve cities* presso una banca di New York. Inoltre tutte devono tenere un identico deposito o riserva presso il Tesoro, corrispondente per ciascuna al 5 % della sua emissione totale per il cambio dei biglietti che al Tesoro venissero presentati. Deve infine ogni banca tenere una riserva in moneta legale (compresi però i biglietti di altra banca) corrispondente al 25 %, se si trova in grandi città, o al 15 %, se si trova in minori centri, dei depositi e conti correnti.

Ora si noti. Le banche, che devono fare il deposito, hanno un primo danno, dovendo acquistare i titoli del debito pubblico ad un valor di mercato superiore al nominale, come è omai la condizione permanente in quel paese, mentre il Tesoro non li accetta mai per un valore superiore al nominale. In secondo luogo, il Tesoro ammortizza rapida-

mente il debito pubblico e ne ritira i titoli al valor nominale; quindi le banche sono esposte al pericolo di vedersi i titoli, comprati di regola ad un valor di mercato superiore al valor nominale, riscattati al semplice valor nominale. In terzo luogo l'ammortamento accennato rende sempre più difficile e costoso l'acquisto di quei titoli. Infine la emissione è soggetta a gravosa imposta. Quindi la circolazione garantita dal deposito dei titoli va scemando assai rapidamente: nel solo quinquennio finito al 31 ottobre 1890 scese, da oltre 276 milioni di dollari, a 125 milioni. Altri 55 milioni di circolazione fiduciaria ancora in corso sono a ritirarsi ed esiste già a tale scopo il fondo in moneta metallica. Inoltre al biglietto di banca fa concorrenza anche la carta governativa (i certificati monetarii del Tesoro, biglietti del Tesoro, ecc.). Ma sopratutto intervengono nei pagamenti le cambiali e gli assegni, le girate e compensazioni per somme enormi. Quindi l'emissione di biglietti di banca è divenuta in alcune località un'operazione senza lucri, anzi dannosa; e le banche in generale si limitano a farla nella misura, in cui è obbligatoria o strettamente necessaria; non poche vi hanno rinunziato.

Il sistema della pluralità non solo rimane negli Stati Uniti, anzi vi è una tendenza all'aumento del numero degli istituti; se ogni anno se ne chiudono, perchè divenuti insolventi, altri nuovi se ne aprono, di guisa che nel solo anno 1890, mentre 50 liquidarono, se ne fondarono 307; mentre nel 1880 ne esistevano 2095, nel 1890 se ne trovavano 3567. L'immensa estensione territoriale, e la stessa costituzione federale spiegano già l'opportunità di un sistema di pluralità: ed il loro crescente numero è conseguenza dell'aumento rapidissimo della popolazione, della progressiva

occupazione e trasformazione del territorio e dello sfruttamento delle sue ricchezze agricole, minerarie, industriali e simili, il che fa sorgere sempre nuovi centri di popolazione e fa ingigantire prontamente molti di essi. Ora in questo rapido, e quasi direi vertiginoso movimento, il concedere il diritto di emissione alle nuove banche è una necessità; esse si trovano subito con mezzi disponibili per cominciare le operazioni, ed intanto possono attendere, non inoperose, l'arrivo dei depositi. Ma trascorre poco tempo, e questi diventano la fonte di gran lunga prevalente e più feconda delle disponibilità. Quindi il sistema americano ha il pregio di adattarsi mirabilmente a condizioni economiche, demografiche e politiche, che non si riscontrano altrove: ma mostrerebbe scarsa notizia della realtà colui che facesse dipendere tale pregio precipuamente dalla facoltà dell' emissione, la quale, utile sul principio ai nuovi istituti, diventa ben presto per essi operazione secondaria, per non dire accessoria, ed eventualmente onerosa per le discipline e i freni, a cui è sottoposta.

Il sistema delle pluralità esiste, però non più nella sua integrità, ma mutilato, in Scozia. Esso vi è ormai due volte secolare, perchè la Banca di Scozia, fondata sul finire del secolo XVII, cominciò ad emettere biglietti fin dal 1704 e le altre banche, sorte poco dopo di quella, la imitarono, scendendo a tagli piccolissimi, al che fu posto freno nel 1765, limitando il taglio infimo ad 1 lira sterlina. Le condizioni inglesi avendo avuto la loro rispondenza in Iscozia, si venne, colla legge 21 luglio 1845 (un anno dopo la legge che ci occuperà più tardi, regolatrice dell'emissione in Inghilterra) a togliere al sistema una delle sue caratteristiche, cioè si proibì di fondare nuovi istituti; agli esistenti fu vie-

tato di oltrepassare in futuro, senza piena riserva metallica, la media della emissione fatta dal 1 maggio 1844 al 30 aprile 1845. Così gli istituti che, invece di crescere di numero, si ridussero da 19 a 10, hanno una emissione legale, cioè senza riserva metaliica, di sole lire sterline 2,676,350, e, compresa quella contro piena riserva, non arrivano normalmente a 7 milioni; ora, siccome superano oramai gli 80 milioni di depositi, così anch'essi, come quelli degli Stati Uniti, sono piuttosto banche di deposito che non di emissione.

Così il sistema delle pluralità vige soltanto per condizioni speciali in due Stati, che resero l'emissione uno strumento affatto secondario di credito commerciale. Del resto il mercato scozzese è un satellite del mercato inglese e come tale potrebbe il sistema bancario scozzese essere considerato, quanto all'emissione, come subordinato al sistema inglese e parte di questo, e così cessare d'apparire un sistema di pluralità, riducendosi ad uno il numero dei paesi, ove questo è attuato.

§ **6.** - 3.° Il terzo sistema è quello che si può chiamare *misto*, perchè è una combinazione dei due precedenti: cioè fra un numero più o meno cospicuo di minori istituti sorge un grande istituto centrale con privilegi giuridici o di fatto, e con una forte superiorità sugli altri considerati singolarmente, ed in alcuni paesi considerati anche tutti insieme. Non fa differenza poi che il numero dei minori istituti possa, o non, essere aumentato, e che l'aumento sia previsto e possa avvenire con semplice decreto governativo o soltanto con nuova legge: ciò è modalità secondaria.

Del sistema misto troviamo i seguenti esempi.

Nell' Inghilterra propriamente detta, la grande Banca, fondata nel 1694, procedette all' emissione di biglietti fino dal principio del secolo passato. Benchè fosse proibito di emettere biglietti a banche costituite con più di sei persone, tuttavia a fianco di quella sorsero ben presto banche private d'emissione; se ne calcolò il numero a 150 nel 1776, a 350 nel 1790. Gli eventi, che ne avevano fatto cader molte, portarono al corso forzoso dei biglietti della Banca nel 1797, cessato nel 1821, periodo durante il quale si accrebbero le minori banche, benchè molte ne scomparissero durante le crisi del 1814-16. Altre caddero durante la crisi del 1825, alla quale non poco contribuì la emissione eccessiva, senza esserne stata la sola causa, circostanza verificatasi di nuovo nelle varie crisi del decennio 1830-1840. Essendosi, con una certa esagerazione, imputati tali danni quasi esclusivamente all' emissione, trionfarono i principii della scuola metallica, cui si informò la legge del 19 luglio 1844.

Essa distinse nella Banca d'Inghilterra il *dipartimento dell'emissione (issue department)* dal *dipartimento bancario (banking department)*. Il primo fu autorizzato ad emettere biglietti per un ammontare di 14 milioni di lire sterline, cioè fino alla concorrenza del vecchio debito dello Stato e delle altre sue attività in titoli di credito (*securities*); tale ammontare per successive addizioni previste dalla legge ora è fissato in lire sterline 16,450,000; il dipartimento ha però facoltà di andar oltre a piacimento, purchè contro piena riserva metallica. Il secondo dipartimento ottiene dall'altro i biglietti per l'accennata somma senza dare corrispettivo, ma pel di più deve dare pari somma in metallo. Esso divenne in realtà

soltanto una grande banca di deposito, che fa sconti ed anticipazioni, servendosi per lo più di biglietti, accoglie i depositi delle minori banche, e tiene una *riserva* in metallo per una piccola parte e per una maggiore in biglietti. Ripetiamo che tale riserva non è a confondersi colla riserva metallica delle banche continentali, che serve pel cambio dei biglietti: quella serve invece come garanzia degli altri debiti a vista ed è costituita anche da biglietti, perchè il biglietto costituisce un debito a vista pel dipartimento dell'emissione, il quale è sempre pronto al cambio, mentre pel dipartimento bancario costituisce una disponibilità pari alla moneta per fare sconti ed anticipazioni e restituire depositi. Perciò a chi fa domanda di prestiti e rimborsi si danno metallo o biglietti, che poi può, se vuole, cambiare in metallo al dipartimento dell'emissione, ridotto così ad una funzione meccanica. Quindi fra i due dipartimenti non esiste vero legame organico.

Contemporaneamente si vietò la creazione di nuove banche di emissione; si confermò il diritto alle preesistenti, ma con obbligo di limitare l'emissione all'ammontare medio di essa durante le 12 settimane prima del 27 aprile 1844, il che volle dire a lire sterline 3,495,000 per le *Joint Stock Banks,* e 5,153,000 per le banche private (totale lire st. 8,648,000). Fu prescritto che la rinunzia al diritto di emissione implichi per tali banche la sua perdita definitiva, ed in tal caso può il Governo concedere (come di fatto avvenne) al dipartimento dell'emissione della Banca d'Inghilterra di aumentare la sua emissione, contro garanzia di titoli di credito, fino alla concorrenza dei due terzi della circolazione fiduciaria, che a quelle era permessa. Si stabilì inoltre che le banche minori possano cedere alla grande Banca il loro diritto di

emissione col corrispettivo di una indennità. Fatto sta che ora la circolazione delle minori banche, assai ridotte di numero, non supera i due milioni e mezzo di lire sterline, mentre quella della Banca, che ha anche corso legale, supera in media di 10 milioni quella consentitale colle speciali garanzie, di cui demmo notizia.

L'Irlanda presenta anche in un certo modo il sistema misto. La Banca d'Irlanda, sorta nel 1783, ottenne un diritto quasi esclusivo dell'emissione, colla proibizione fatta, come in Inghilterra, di emettere biglietti alle banche fondate da più di sei persone. Limitatosi nel 1821 il suo monopolio alla città di Dublino ed al territorio circostante per un raggio di 50 miglia, sorsero altre banche, di cui alcune poi liquidarono: ne restano ora cinque. Alla Banca d'Irlanda appartengono in media i $^3/_5$, alle altre cinque banche i $^2/_5$ della totale circolazione fiduciaria. Anche in Irlanda è proibita la creazione di nuove banche di emissione; le esistenti non possono eccedere (salvo contro piena riserva metallica) 6,350,000 lire sterline in biglietti. Del resto anche l'Irlanda, come la Scozia, subisce l'influenza del mercato inglese e dipende dalla grande Banca, e non andrebbe lungi dal vero chi dicesse che il sistema misto è, quanto all'emissione, il regime bancario di tutto il Regno Unito.

La Germania ebbe banche di emissione nei singoli Stati assai prima della sua unificazione.

La Prussia ebbe la Banca reale fondata nel 1765, e autorizzata all'emissione nel 1766, e, assai più tardi, la Banca di Stettino fondata nel 1824. Gli eventi fecero alla loro circolazione fiduciaria surrogare il biglietto di Stato, ma il biglietto di banca ricomparve colla Banca prussiana, che

sorse nel 1846 da una trasformazione della Banca reale. La Baviera fondò una banca di emissione nel 1835, la Sassonia nel 1838, e così fecero altri Stati. Ma specialmente dopo il 1848 non ve ne fu alcuno che non volesse avere la sua banca d'emissione: ed anche in Prussia ne sorsero parecchie a fianco della grande Banca. Fatto sta che, costitituitosi il nuovo Impero, la legge organica del 14 marzo 1875 trovò 33 banche di emissione. Essa trasformò la Banca prussiana in Banca dell'Impero, richiese la necessità di una legge imperiale per creare altre banche oltre le esistenti, alle quali confermò il diritto, ma con obbligo di esercitare al loro azione e di godere dei loro privilegi soltanto nei confini dello Stato particolare, ove si costituirono. Fu fissato il limite normale della circolazione, emessa ad un multiplo della riserva nella misura fissata dalle leggi o statuti anteriori, per ogni banca, con facoltà di andar oltre, ma pagando una forte imposta, se l'eccedenza non è coperta da piena riserva metallica, ma dalla sola riserva normale del terzo: venendo a cessare in una banca il diritto di emissione, l'ammontare normale della circolazione, che le è consentita, va a favore della Banca dell'Impero, che può crescere di altrettanto la sua emissione fatta al triplo della riserva metallica.

Era appena trascorso un anno dalla pubblicazione della legge, e già le 33 banche erano, per liquidazione o rinuncia al diritto di emissione, ridotte a 19, nell'anno successivo a 18 e sul principio del 1890 a 13. Nel corso del 1890 e sul principio del 1891 ad altre quattro non fu rinnovata la concessione o vi rinunziarono, e ad una (la Banca civica di Breslavia) fu concessa soltanto una proroga di alcuni anni pel ritiro dei biglietti, di guisa chè, oltre alla grande Banca,

non esistono omai nell'Impero che 8 banche di emissione. Nel regno di Prussia resta omai, a fianco della Banca dell'Impero, la sola Banca di Francoforte, il cui diritto scade nel 1895; fu già preavvisata dal Governo, che allora non riavrà la concessione; cosicchè il maggior Stato dell'Impero, la Prussia, fra pochi anni sarà a classificarsi fra gli Stati con monopolio.

Per indicare la superiorità grandiosa della Banca dell'Impero sulle altre, basti dire che la prima alla fine del 1890 aveva una emissione (in cifre rotonde) di 1102 milioni di marchi, le altre tutte insieme appena di 193 milioni.

La Svezia ebbe le prime emissioni di biglietti nel 1696 da una banca fondata dal Palmstruch, che nel 1698 divenne banca di Stato, la Banca del Regno. Fallita nel 1776 e ridotta a riscattare i biglietti al 50 $^0/_0$ del valor nominale, costretta a ricorrere al corso forzoso dal 1818 al 1834, nel quale anno riscattò i biglietti al 37,50 $^0/_0$ del valore, migliorò poi la sua condizione, ed ora possiede un capitale di 40 milioni di corone. La sua circolazione che ha corso legale ed era di milioni 29,5 nel 1877, crebbe gradatamente a circa 45 milioni nel 1889.

Nel 1824 vennero autorizzate le banche private di emissione, e la prima sorse nel 1831: il loro numero crebbe successivamente fino a 27 (cifra del 1889); la loro circolazione media si aggira intorno a 50 milioni di corone. A termini della vigente legge del 12 giugno 1874, per la fondazione di tali banche occorre, ma basta, la concessione del Governo; il quale può conferire il diritto di emissione per un periodo massimo di dieci anni. Avendo però il Governo facoltà di far la concessione per un periodo più breve, esso si regolò in guisa che tutte le concessioni scadranno

col 1893, nell'intento di preparare una riforma, la quale, secondo le proposte fatte da una commissione nel 1890 ed accettate dal Governo, sostituirebbe al regime attuale quello del monopolio. Forse le proposte sarebbero state accolte, se, per essere l'amministrazione della Banca eletta dalla rappresentanza nazionale, volendosi dal Governo mutare i diritti di questa, probabilmente pericolosi in un regime di monopolio, la riforma bancaria non si fosse complicata colla questione costituzionale, il che la fece restar per ora allo stato di progetto.

Adunque troviamo il sistema misto in tre paesi con modalità legali alquanto diverse.

In Inghilterra ed Irlanda non si possono più fondare nuove banche di emissione; per la creazione di queste occorre in Germania una legge; invece in Svezia basta una concessione governativa.

Però di fatto la tendenza del sistema appare identica. La emissione delle minori banche va scemando in Inghilterra ed è omai limitatissima; in Germania sono già scomparse o cessarono di emettere biglietti la maggior parte delle banche minori; in entrambi i paesi la circolazione della grande Banca prevale in misura altissima (il decuplo in Inghilterra, quasi il sestuplo in Germania) a quella delle banche minori. In Svezia la prevalenza della Banca centrale non è così assoluta, e la sua circolazione è alquanto inferiore a quella delle banche private, però la prima negli ultimi anni ha avuto costante incremento, mentre la seconda rimase stazionaria, ed è arrivata fino ai corpi legislativi la proposta di sopprimerla. Quindi sembra che il sistema misto tenda in tali paesi a lasciare gradatamente il posto al sistema del monopolio.

4.° Uno speciale sistema, che sarebbe difficile a classificare, è attuato in Italia in forza delle condizioni storiche e della legge organica 30 aprile 1874.

Esso è sistema di monopolio in quanto che niuna nuova banca di emissione può sorgere, ma non lo è, perchè esistono sei banche di emissione.

Esso è sistema di pluralità, perchè esistono sei banche, ma non lo è, perchè manca delle due caratteristiche di questo, la possibilità del sorgere di nuove banche, e l'essere queste di pari natura e di potenza economica quasi pari; da noi quattro sono istituti per azioni, due sono corporazioni con proprio patrimonio; rappresentano poi tutte le gradazioni della potenza economica, avendo, come capitale versato o patrimonio utile per l'emissione, 150 milioni la Banca nazionale nel Regno, 48 milioni e 750 mila lire il Banco di Napoli, 21 milioni la Banca nazionale toscana, 15 milioni la Banca Romana, 12 milioni il Banco di Sicilia, e 5 milioni la Banca Toscana di credito.

Esso è sistema misto, perchè la Banca nazionale nel Regno ha certamente superiorità sulle altre, ma non è sistema misto, perchè anche il Banco di Napoli è un potente istituto, che può rivaleggiare e rivaleggia sotto certi aspetti con quella.

Non è quindi possibile pel sistema (dato che lo sia) italiano nè richiamarlo alle precedenti categorie, nè trovare per esso speciale designazione.

---

## Bibliografia.


BANKEN. Articoli raccolti sotto questo titolo nello *Handwörterbuch der Staatswissenschaften,* vol. II (Jena 1891). Si consultino specialmente i seguenti:

II. *Allgemeine Bankpolitik,* di E. NASSE.

III. 3. *Die Banken in Grossbritannien und Irland,* di E. NASSE.

4. *Zur Statistik des englischen Bankwesens,* di W. LEXIS.

7. *Die deutschen Banken im 19. Jahrhundert,* di M. STRÖLL.

8. *Statistik des deutschen Bankwesens seit* 1847, di W. LEXIS.

9. *Die österreichisch-ungarische Bank*, di G. R. von LEONHARDT.

10. *Die Banken in der Schweiz,* di J. WOLF.

11. *Die Banken in Frankreich,* di PHILIPPOVICH von PHILIPPSBERG.

12. *Die Banken in Belgien,* dello stesso.

13. *Die Nierderländische Bank,* di R. van DER BORGHT.

14. *Die Banken in Italien,* di C. F. FERRARIS.

15. *Die Banken in den Skandinavischen Staaten,* di W. SCHARLING.

16. *Die Banken in Russland,* di J. von KEUSSLER.

17. *Die Banken in den Vereinigten Staaten von America,* di PHILIPPOVICH von PHILIPPSBERG.

*Statistique internationale des Banques d'émission.* Autriche-Hongrie. Belgique. Pays-Bas. Suède. Norvège. Éspagne. Allemagne. France. Russie. Grande-Bretagne. (Rome, 1881-82).

BAGEHOT, op. cit., cap. 8-11.

STRUCK, *Studien über den englischen Geldmarkt, I,* nel *Jahrbuch für Gesetzgebung, Verwaltung und Volkswirthschaft im Deutschen Reich,* X. Jahrgang (1886) p. 127-138.

*Statistical Abstract for the United Kingdom from 1876 to 1890.* 38.th Number (London 1891), pag. 198-205.

DE FOVILLE, *La France économique,* Année 1889 (Paris), cap. 23, sez. A.

*Reseña geográfica y estadistica de España*, por la Dirección general del Instituto geogràfico y estadistico (Madrid 1888), cap. 18, p. 867-870.

*Statistisches Jahrbuch für das deutsche Reich,* XIIer Jahrgang (Berlin, 1891) cap. 9, p. 117-119.

*Le Banche in Germania nell'anno 1890* nel *Bollettino di notizie sul credito e la previdenza* (Roma), settembre 1891, pag. 538-539.

*Annual Report of the Comptroller of the Currency.* December, 1, 1890 (Washington 1890), *passim* e specialmente pag. 1-57.

Le statistiche ufficiali italiane citate nel precedente capitolo.

## CAPITOLO III.

### IL CREDITO COMMERCIALE.

*(Continuazione)*

---

### B. - I prestiti ed il sistema degli istituti di credito commerciale.

§ 1. Per poter delineare, ora che abbiamo visti i sistemi concreti di credito commerciale, il sistema teorico di questo, dobbiamo soffermarci sull'ordinamento dei *prestiti*. Lo faremo, contemperando gli insegnamenti della scienza coll'esame delle condizioni reali del fenomeno presso alcuni popoli, che primeggiano in tale ramo di attività economica. Dovremo naturalmente limitarci a quelle forme di prestiti che prevalgono nel credito commerciale, lo sconto, le anticipazioni, il conto corrente attivo. Avendone già lungamente esposte la natura e le cautele (Parte II, cap. 2, § 2, 3 e cap. 3, § 4), qui ci restano a risolvere due sole questioni, che sono per verità fondamentali, e si riferiscono al *saggio dell'interesse nei prestiti* ed all'*elasticità dei mezzi* che gli istituti debbono possedere pei medesimi.

Lo studio di queste due questioni ci porrà in grado di segnare le linee fondamentali del sistema bancario nel credito commerciale.

*A) Il saggio dell'interesse nei prestiti.*

Il mezzo principale, con cui, nel credito commerciale, il capitale concorre a sussidiare la produzione, o, in altre parole, la forma principale di prestito nel credito commerciale, è lo *sconto;* quindi la teoria del *saggio dell'interesse* dei prestiti nel credito commerciale, riannodandosi essenzialmente a tale operazione, si presenta abitualmente sotto la designazione di teoria del *saggio dello sconto.*

Ora il credito commerciale ha, come risulta dalle nostre precedenti indagini (Parte III, cap. 1, § 2), per cómpito di fornire alla produzione capitale circolante a breve termine.

Accolta questa premessa, che è innegabile, perchè è la espressione della realtà, ci appariranno quasi bizantine le lunghe discussioni sulla identità o differenza fra interesse e sconto. Il capitale, sotto qualunque forma si presenti, non può aversi che mediante il pagamento di un *interesse.* Questo accompagna qualsiasi operazione di credito (Parte I, cap. 1, § 1). Il credito commerciale non fa punto eccezione alla regola; quindi anche qui ogni prestazione, oltre alla promessa della controprestazione da parte del debitore, richiede il pagamento di un interesse. Trattandosi però di operazioni a breve scadenza, si è riconosciuto:

*a)* che il differire il pagamento dell'interesse a momento diverso da quello, in cui avviene la prestazione, sarebbe un procedimento assurdo dal momento che la controprestazione da parte del debitore deve per lo più avvenire prima ancora che sia trascorso quel periodo di tempo, in cui di regola nelle operazioni a lunga scadenza avviene il pagamento della prima rata di interesse. Così ad esempio nei prestiti su ipoteca, fatti per lo più a scadenza di più anni, l'interesse si paga di regola a rate semestrali;

invece per la massima parte delle operazioni di credito commerciale in sei mesi il debitore deve aver pagato, non soltanto l'interesse, ma persino il capitale avuto.

*b*) che i prestiti nel credito commerciale si fanno specialmente su titoli, i quali debbono circolare per il loro valore nominale o di mercato; ora, se nel calcolo di questo valore si dovesse ancora computare l'interesse da pagarsi posticipatamente sul capitale anticipato, si aggiungerebbe un nuovo elemento di calcolo, che incepperebbe il pronto passaggio del titolo da uno ad altro possessore: ognuno dei possessori, dal primo all'ultimo, sarebbe creditore della quota di interesse corrispondente al tempo, per cui ritenne il titolo, ma l'avrebbe soltanto alla scadenza di questo, ed ognuno dei debitori, a cominciare dall'originario, sarebbe tenuto a pagare l'interesse dal momento, in cui contrasse la passività cedendo il titolo ed incassando il relativo ammontare, ma soltanto quando avviene il pagamento del titolo stesso. Ora se si pensa che, ad esempio, una cambiale può passare nelle mani di un numero grande di persone mediante successive girate, si scorge subito l'enorme complicazione, che da quel fatto deriverebbe e l'incaglio gravissimo alla commerciabilità del titolo.

*c*) infine che il differimento del pagamento dell'interesse accrescerebbe il rischio pel creditore e lo renderebbe più restìo alla concessione del prestito, mentre invece il facile rinvenimento di capitale è condizione di rapida e pronta espansione dell'attività economica nei produttori.

Quindi sorse spontanea la consuetudine di dedurre anticipatamente l'interesse in occasione del prestito a breve scadenza. A tale deduzione fu appunto dato il nome di *sconto*, che così venne a designare il prezzo anticipato della

cessione a credito del capitale nei prestiti a breve scadenza; e siccome il capitale a breve scadenza interviene specialmente sotto forma di moneta, così la parola *sconto* venne a designare il prezzo anticipato della cessione a credito di capitale monetario; siccome per ultimo tale cessione di capitale monetario con deduzione anticipata dell'interesse avviene di regola contro consegna da parte del debitore di titoli di credito e più particolarmente di cambiali, così nel linguaggio degli affari e della scienza oramai la parola *sconto* designa *il prezzo (anticipato) della cessione a credito a breve scadenza di capitale monetario contro consegna di titoli di credito e specialmente di cambiali.*

A noi quindi sembra che da ciò derivi (e lo avvertiamo, sia pure in modo accessorio, per evitare possibili obbiezioni) la prova che lo sconto non è che una figura speciale dell'interesse, che lo sconto sta all'interesse come la specie sta al genere, e che entrambi hanno identica natura, o almeno identica base economica, come già osservammo (Parte I, cap. 1, § 2, e cap. 2, § 4).

Ma dalle controversie su tale punto noi non dobbiamo più oltre preoccuparci, e neppure di quelle che si riferiscono al problema più generale, e da cui quello deriva, cioè se la moneta sia o non capitale. Noi parlammo e parliamo di capitale monetario, perchè ci sembra che tale sia la verità secondo l'opinione più diffusa e meglio accreditata. Ma in ogni evento, che la moneta sia o non sia capitale, che lo sconto sia o non sia una figura speciale dell'interesse, noi dobbiamo trattare dello *sconto*, ossia del suo *saggio*, nel *credito commerciale*, cioè là dove esso si ricongiunge ad operazioni di credito fatte con moneta e a breve termine: e quindi le nostre indagini si rivolgeranno esclu-

sivamente a dimostrare da quali eventi esso sia influenzato nel suo *saggio,* ed in quale dipendenza si trovi, nel suo *saggio,* dall'ordinamento bancario, senza investigare se le sue regole e norme si possano applicare all'interesse in genere del capitale, o ad altra forma dell'interesse.

Dobbiamo però avvertire che nel linguaggio degli affari e della scienza si è introdotta un' ulteriore distinzione. Se in genere si parla di *sconto* quando l'operazione è a breve scadenza e si fa il prestito per l'ammontare del valore del titolo, con deduzione anticipata dell' interesse, tuttavia in senso speciale si parla di *sconto* soltanto quando questo titolo è la *cambiale*, od altro titolo con caratteri che l' assomigliano alla cambiale (Parte II, cap. 2, § 2, *A*, 1.º): quindi la teorica del saggio dello sconto si riferisce principalmente alle operazioni su cambiali.

Invece quando si tratta di *anticipazioni*, cioè di prestiti a breve scadenza su pegno di titoli a lunga scadenza, o di titoli che rappresentano merci, o di merci, allora non si adopera più la parola *sconto,* ma quella generica di *interesse,* come avviene anche nel *conto corrente attivo.*

Quindi la nostra trattazione si bipartisce naturalmente. Nella prima parte esporremo i problemi che si riferiscono al saggio dello sconto delle cambiali, che è l' operazione fondamentale; nella seconda quelli che si riferiscono al saggio dell'interesse nelle altre operazioni a breve scadenza, le anticipazioni e il conto corrente attivo, tenendo anche presenti ed accennando le operazioni di Borsa, in quanto si ricongiungono allo stesso argomento.

Infine si tenga presente che parlando di capitale monetario quando demmo sopra il concetto dello sconto, non intendemmo di dire che i prestiti si facciano soltanto in mo-

neta metallica. Nell'odierno sistema di circolazione i prestiti si fanno anche con biglietti di banca, essendo essi mezzo di pagamento, che circolano contemporaneamente alla moneta: quindi avremo cura di distinguere fra prestiti in moneta e prestiti in biglietto, ove ciò sia necessario; negli altri casi, dove non faremo distinzione, le nostre osservazioni si applicheranno ai prestiti indipendentemente dal medio circolante adoperato per farli.

§ **2.** - I. La teoria economica ci dice che l'interesse corrente, e quindi anche il saggio dello sconto, varia in ragione diretta della domanda e in ragione inversa dell'offerta del capitale. La cosa ci sembra di elementare evidenza. Invece la controversia nasce sulle condizioni che determinano l'estensione ed intensità della domanda e dell'offerta, ed è pregio dell'opera analizzarle.

1.° Noi dobbiamo considerare prima, non tutti i diversi saggi che si possano presentare con grandissima varietà, ma quello che si può chiamare il *saggio medio,* quello verso cui tendono le sue manifestazioni speciali, quello che sarebbe come l'espressione del suo stato quantitativo normale, cioè si avvererebbe se agissero le cause costanti, ma non le accidentali, ed intorno a cui si aggirano le vibrazioni od oscillazioni prodotte dalle cause variabili.

Lo studio deve partire dall'ipotesi di un mercato nazionale isolato rispetto all'estero e presupposto in condizione affatto normale, cioè con piena tranquillità congiunta a piena espansione rispetto alle varie forme del credito, cosicchè di fianco alla cambiale si trovino titoli di lunga scadenza derivanti da prestiti o pubblici o industriali o agrarii (come ad esempio titoli del consolidato, buoni del tesoro, azioni ed

obbligazioni di società commerciali, cartelle fondiarie ed agrarie e simili), i quali possano offrire opportunità di impiego di capitali.

Per certo la concorrenza di tali titoli tende a scemare l'offerta del capitale per lo sconto delle cambiali; quindi il saggio dello sconto sembra che debba tenersi nella misura stessa di quello degli altri investimenti.

Ora è innegabile che tali impieghi possono dare occasione ad una sottrazione del capitale allo sconto, e l'odierna moltiplicazione dei titoli dell'indicato genere coadiuva questa tendenza. La Borsa dei titoli è così una formidabile rivale dello sconto: le operazioni di Borsa attirano coi pronti e spesso eccessivi lucri molto capitale, e talora si avvera sul mercato delle cambiali una deficienza di capitale, perchè questo fu rivolto alla speculazione sui titoli. Si aggiunga che oggigiorno il commerciante, invece che dare una cambiale al suo fornitore, preferisce talora pagare a pronta cassa per godere un ribasso assai cospicuo, e si procura i fondi con un prestito a breve scadenza, vuoi mediante il conto corrente attivo, vuoi mediante anticipazioni su titoli e merci; e tale pagamento resta agevolato anche dalla possibilità di trasmettere fondi a grande distanza mediante vaglia telegrafici. E così di seguito.

Ma resta sempre però preponderante nel movimento commerciale l'uso della cambiale e nella maggior parte dei casi l'acquisto di merci dà luogo alla creazione di titoli cambiarii. Quindi lo sconto rappresenta, come dicemmo, il precipuo mezzo, con cui nel credito commerciale il capitale sussidia la produzione. Inoltre, se colui che opera con capitale proprio lo rivolge a volontà a quegli impieghi che permettono maggior rimunerazione, gli istituti di credito,

che si servono di capitale altrui, ripetibile a breve termine od a vista, bisogna che lo rivolgano ad impieghi di sicura realizzazione e di breve scadenza e fra questi primeggia la cambiale. E ciò si può dire ancor meglio di quegli istituti che ricavano le loro disponibilità anche dall'emissione di biglietti.

La cambiale, per quanto il suo uso si sia alquanto ristretto per gli accennati motivi, è pur sempre il titolo, il quale rappresenta la massima somma di affari commerciali, il massimo strumento pei commercianti per far fronte ai loro impegni.

Quindi il capitale (monetario e in biglietti) che voglia trovare impiego, deve rivolgersi precipuamente allo sconto cambiario. Molti di coloro, che hanno capitale disponibile, non saprebbero o non potrebbero impiegarlo, se non l'affidassero ad istituti di credito commerciale; ma questi alla loro volta non possono che destinarlo precipuamente allo sconto. Ne deriva quindi che, ad esempio, il saggio dell' interesse dei depositi è determinato dal saggio dello sconto e non viceversa; in Inghilterra si fa omai variare dai migliori istituti l'interesse dei depositi secondo il variare del saggio dello sconto, e in caso di conto corrente passivo ed attivo, quando si fanno i saldi, il debito del correntista verso la banca viene onerato di un interesse superiore al saggio dello sconto, il credito invece di un interesse inferiore.

Così gran parte dei mezzi disponibili di un paese per impieghi mobiliari bisogna che si rivolga allo sconto delle cambiali, altrimenti non troverebbe investimento; in caso contrario, sovrabbondando l'offerta per altri impieghi, l'interesse di questi ne verrebbe alla sua volta soverchiamente

depresso e si dovrebbe, per rialzarlo, rivolgere parte del capitale necessariamente allo sconto.

Quindi il saggio di questo si determina in modo quasi assolutamente autonomo anche di fronte al saggio dell'interesse degli altri impieghi mobiliari, e si potrebbero citare numerosi esempi, che mostrano come il mercato del capitale a breve termine, come quello delle cambiali, abbia avuto ed abbia un saggio dell'interesse diverso dal mercato degli altri titoli, specialmente di quelli preferiti per l'impiego a lungo termine; e una prova anche più concludente si ha nello scorgere che spesso il rialzo nel saggio dello sconto delle cambiali deprime il valore degli altri titoli, rendendoli meno ricercati.

Non sembra che possa quindi accettarsi la teoria di alcuni, i quali credono di aver trovato un limite inferiore o minimo, sotto il quale il saggio dello sconto non possa discendere, limite minimo fissato appunto dalla rimunerazione, che il capitale può trovare in altri impieghi.

La concorrenza degli altri investimenti e tutte le altre circostanze poco fa accennate potranno rendere gli istituti meno proclivi a ribassare il saggio dello sconto, al che sono spinti anche da un sentimento strettamente utilitario, il desiderio di lucro, per poter dar larghi dividendi ai proprii azionisti, lauti interessi ai proprii correntisti. Ma ciò non esclude che esso possa scendere pei motivi pure accennati ad un saggio assai basso ed inferiore a quello degli altri impieghi. Ed a ciò si aggiunge il fatto che l'avere fra le proprie disponibilità quel mezzo relativamente poco costoso, che è il biglietto, facilita agli istituti d'emissione uno sconto a saggio basso.

Ma se non si può determinare il limite minimo del saggio dello sconto, esso ha però un limite superiore o massimo, che non può superare senza perturbazioni nella condizione economica dei debitori. Colui che ottiene il prestito su cambiale non può pagare un interesse superiore a quello che può trarre dalla produzione, a cui destina il capitale avuto, compreso il proprio lucro netto, il proprio profitto; altrimenti sarebbe esposto a perdite, o per lo meno obbligato a rinunziare a quel guadagno, che forse gli fornisce il sostentamento. Ciò non esclude che in casi eccezionali e singolari egli debba pagare di più e sottostare ad un sacrifizio; ma allora deve aver modo di compensarsi, in altri casi, del danno avuto, in guisa che nella totalità la spesa, da lui sopportata per avere il credito, sia inferiore al provento ritratto dal capitale impiegato e gli consenta un guadagno netto.

Quindi il saggio dello sconto è normalmente determinato nel suo massimo dal saggio dell'interesse, che si ricava dalla produzione economica, a cui si destina il capitale ottenuto col prestito; il debitore trova qui la sua entrata, e l'uscita non deve superarla, perchè altrimenti la posizione economica di quello sarebbe compromessa. Quindi si spiega facilmente il perchè, se condizioni eccezionali portano ad un forte rialzo dello sconto, ne nascono strettezze e rovine. Appena il rialzo supera quel limite, diventa difficile soddisfare il debito; gli organismi economici deboli ne sentono una scossa, alla quale non di rado soggiacciono. Gli organismi economici più solidi reggono al colpo, subiscono la jattura, e possono attendere tempi migliori, in cui rivalersi del danno avuto. Ciò avviene però soltanto quando quel rialzo è temporaneo; chè se invece esso si prolunga, allora anche una parte di quelli, che resistettero al primo colpo, subiscono la legge

fatale, e soltanto i più eletti possono uscire vincitori dal frangente. Ecco quindi perchè il mondo commerciale segue con ansia i movimenti del saggio dello sconto: il suo varcare quel limite massimo, e tanto più il varcarlo per lungo tempo, è questione di morte economica per gli uni, di sofferenze per tutti.

Sotto quel limite massimo, il saggio dello sconto normalmente varierà, come si disse, in ragione diretta della domanda, crescerà cioè se si presenta un aumento nel numero delle cambiali presentate allo sconto; ed in ragione inversa dell'offerta del capitale, scemerà cioè se l'offerta del capitale per lo sconto cresce.

§ **3**. - 2.° Ma l'ipotesi da noi fatta, se spiega la parte maggiore delle cagioni determinanti il saggio dello sconto, non corrisponde all'intiera realtà.

*a*) Un paese non è isolato, e quindi gli scambi internazionali, il bilancio dei pagamenti internazionali, possono creare impegni verso l'estero, che eventualmente dovranno essere saldati in moneta metallica. Sorge allora il pericolo che la base monetaria del sistema del credito diventi troppo angusta.

Quando, ad esempio, la deficienza dei raccolti agrari all'interno costringe un paese a fornirsi all'estero di derrate alimentari, si verifica quasi sempre un'esportazione di specie metalliche: abbiamo visto in Italia, negli anni 1886-89, di quale sottrazione sia stata causa, per lo scarso nostro capitale metallico, l'enorme importazione di cereali. Se poi la deficienza di tali raccolti è generale e cagiona dappertutto un aumento nei rispettivi prezzi ed il bisogno o la proba-

bilità di un'eccessiva diminuzione nei consumi, in tutti i paesi densamente popolati ed importatori di derrate alimentari, in ispecie di cereali, nasce un'intensa apprensione, e vedemmo la inquietudine, che per tale fatto serpeggiò nei più civili paesi europei durante il 1891; essi adunarono copiose scorte metalliche per poter fronteggiare la temuta richiesta di esse per pagamenti internazionali.

Nè si tratta soltanto di derrate alimentari, ma di prodotti industriali. La Gran Brettagna chiede all'estero enorme quantità di cotone; e si rammentino le conseguenze che ne derivarono al suo mercato monetario quando la guerra di secessione negli Stati Uniti d'America ne portò in alto il prezzo. Gli Stati Uniti d'America chiesero parecchie volte alla Gran Brettagna gigantesche provviste di rotaie d'acciaio per le vertiginose costruzioni ferroviarie, e le Banche di New-York ricordano le esportazioni di specie metalliche, che ne furono la conseguenza.

Un paese può essere assai gravemente indebitato all'estero: se questo deprezza i suoi titoli, bisogna riscattarli per salvare il credito nazionale: lo sa l'Italia, che si trovò nell'aprile 1885 in momenti di vera perturbazione per aver dovuto in quel mese, allo scopo di impedire un soverchio ribasso del suo corso del consolidato in Francia, privarsi di oltre 100 milioni di specie metalliche.

Possono infine assumersi soverchi impegni verso l'estero coll'acquisto di titoli pubblici stranieri, ed allora le ditte, che assecondarono questi impieghi, possono prima cagionare un'esportazione di metallo per gli acquisti e poi essere responsabili dinanzi al mercato mondiale del pagamento degl'interessi; la caduta della potente ditta bancaria Baring nel novembre 1890, impigliatasi per enormi somme

nei valori dell'Argentina, obbligò la Banca d'Inghilterra a procurarsi specie metalliche dalla Banca di Francia per poter far fronte alla richiesta di pagamenti anche in metallo e non compromettere l'altissima stima del mercato inglese sul mercato internazionale.

Ad ogni modo, qualunque ne sia il motivo, succede talora che ad un paese sia sfavorevole il corso dei cambi (spiegheremo tale fenomeno in un prossimo capitolo) e che quindi esso sia minacciato da sottrazione di capitale metallico dall'estero, o realmente la soffra.

Rammentando che l'economia creditizia ha per fondamento l'economia monetaria (Parte I, cap. 2, § 4), è agevole concludere che tale sottrazione di capitale metallico ad un paese da parte dell'estero può rendervi difficili le condizioni del credito e perturbare il movimento degli affari.

In tali casi lo sconto serve come difesa del capitale metallico. Finchè le riserve metalliche sono copiose e la sottrazione di metallo da parte dell'estero (quella che gli inglesi chiamano *external drain*) non interviene che in piccola misura, allora lo sconto può restare alla misura normale: ma quando il deflusso della moneta comincia a prendere proporzioni inquietanti, allora succede, se gli istituti di credito sono consci della loro missione economica, un rialzo, e talora cospicuo, dello sconto.

Scopo di tale rialzo è modificare il corso dei cambi. Gli effetti, che (sempre presupposto che il paese possieda una sana, ben ordinata circolazione monetaria e fiduciaria, perchè altrimenti cessa l'impero delle leggi economiche e si hanno condizioni patologiche, irreducibili a principii generali) derivano da quel provvedimento, non sono di facile descrizione, ma si possono esporre nel seguente modo.

Chiamiamo $A$ il paese in cui avviene da parte delle banche il rialzo dello sconto.

Scema innanzi tutto il numero delle cambiali all'interno presentate allo sconto allo scopo di procurarsi metallo per l'esportazione, perchè l'operazione diviene onerosa: almeno non si presentano che quelle di brevissima scadenza e da parte di coloro che abbisognano di contante in modo ineluttabile. Inoltre le cambiali tratte dall'estero sul paese $A$, se sono a breve scadenza, vengono bensì ivi mandate per l'incasso, ma il capitale avutone non si esporta: attirato dal lucroso impiego, resta in paese: le cambiali a lunga scadenza tratte pure dall'estero sul paese $A$ vengono scontate dall'estero al saggio rialzato dello sconto, e quindi ne vien diminuito l'invio al paese $A$, che avrebbe dovuto ritirarle e pagarle in metallo o biglietti convertibili in metallo.

Così si pone ostacolo all'esportazione di capitale monetario. Ma si procura anche un aumento di esso. Infatti il rialzo dello sconto ha fatto sì, che l'estero mandi al paese $A$ meno cambiali di lunga scadenza tratte sul medesimo; quindi le cambiali di breve scadenza tratte sul medesimo, le sole o quasi sole disponibili, sono più ricercate, crescono di prezzo, e si arriva a tale condizione, che chi dall'estero ha da fare pagamenti nel paese $A$ trova più conveniente spedirvi metallo che non cambiali, perchè è raggiunto il così detto *punto dell'oro* (di cui daremo notizia pure in un prossimo capitolo), cioè quello stato di cose, in cui è più profittevole mandare metallo che non cambiali.

Questo movimento è favorito da una seconda circostanza. Il banchiere o commerciante del paese $A$, che vede lo sconto all'estero ad un saggio più basso che non all'interno,

trova conveniente spedire all'estero cambiali, e farle scontare ivi. Per poi far venire la somma ha due mezzi. Il primo è comprar all'estero cambiali a breve scadenza tratte sul proprio paese *A*; ma questa nuova domanda aggiunta alla precedente fa arrivare più presto il momento, in cui si raggiunge il *punto dell'oro*, ed allora conviene far venire la somma in metallo. Nè basta ancora: raggiunto il punto dell'oro, l'estero, che ha a fare pagamenti nel paese *A*, bisogna che vi spedisca metallo. Anzi allora banchieri e commercianti esteri possono spedirvi metallo a scopo di speculazione, cioè, deponendo quel metallo presso un banchiere o un commerciante, si fanno accreditare per l'importo, traggono su di esso cambiali e le vendono all'estero con profitto.

Così il capitale metallico nazionale si aumenta e per l'intreccio dei depositi si accumula nelle riserve bancarie.

Questi effetti colla massima intensità si presentano quando un paese è realmente ricco, ha un potente movimento commerciale, vivaci scambi ed estese relazioni di credito coll'estero e possiede qualche grande istituto bancario, che regoli il mercato anche senza avervi una preponderanza assoluta. Anche qui, come in tanti altri fenomeni economici, l'esempio dell'Inghilterra è tipico. Il movimento in diminuzione della riserva metallica della Banca, che è grande parte della scorta metallica nazionale, vi è attentamente osservato; e sia che ciò avvenga perchè si presentano al dipartimento dell'emissione pel cambio i biglietti avuti mediante sconti ed anticipazioni dal dipartimento bancario, sia perchè il dipartimento bancario ha soddisfatta la richiesta di metallo direttamente, dopo aver cambiato esso stesso i biglietti, che aveva nella propria riserva dei debiti a vista,

presso il dipartimento dell'emissione — il che fa sì che la riserva metallica e quella dei debiti a vista scemino contemporaneamente, cosicchè si parla promiscuamente di *riserva* senza distinguerle, — ne nasce subito una certa apprensione, che cresce quanto più tale riserva tende a divenire relativamente esigua. In tali circostanze la Banca aumenta gradatamente lo sconto e lo porta talora altissimo, per irrigidire il mercato e renderlo resistente alla domanda estera, e per richiamare metallo dall'estero. Ma ciò porta inevitabilmente con sè una frequente variazione nel saggio dello sconto.

Ora noi sappiamo dalle precedenti ricerche che le variazioni in aumento recano sempre un danno a qualche classe di commercianti. Quindi bisogna decidere se tale danno è superiore od inferiore ai vantaggi che ne derivano. Sul mercato inglese si crede che i vantaggi prevalgano. E infatti l'Inghilterra, sapendo di potere, per la meravigliosa sua potenza economica e l'estensione delle sue relazioni, aumentare la sua riserva metallica nei casi di bisogno mediante il rialzo nel saggio dello sconto, può nelle condizioni normali contentarsi di una scorta metallica assai inferiore a quella che occorrerebbe ad ogni altro paese, in cui fossero meno perfetti i congegni del credito, e che avesse l'estero meno tributario alla propria preponderanza economica. Sul finire del 1890, quando gli eccessivi impegni del mercato inglese, per opera della ditta Baring, rispetto all'Argentina, lo obbligarono a spogliarsi di oro per soddisfare i possessori di quei titoli, onde riparare la perdita di oro subìta dal paese, la Banca d'Inghilterra ricorse, come dicemmo, all'aiuto della Banca di Francia, e questa lo fornì per evitare maggiori mali, perchè anche il mercato francese era

in sofferenze per lo stesso fatto: ma in pari tempo la Banca d'Inghilterra rialzò il saggio dello sconto, e così chiamò oro dai varii paesi in quantità sufficiente per potere in breve tempo restituire il mutuo avuto e rinvigorire la riserva metallica nazionale. Sia pure che allora si scoprì, come già in precedenti occasioni, questo lato relativamente debole del mercato inglese, una scorta metallica troppo esigua rispetto all'ammontare gigantesco delle transazioni, e ne derivarono le proposte di surrogare più largamente nella circolazione i biglietti al metallo, onde concentrarlo nella riserva della grande Banca, e così tutelarlo meglio contro la sottrazione per opera dell'estero. Ciò però non altera la realtà del fatto, che il mercato inglese subisce volontieri le vibrazioni dello sconto pur di non immobilizzare soverchia copia di capitale metallico a titolo di riserva. La scelta pel mercato inglese è semplice; o lasciare che lo sconto rimanga stazionario ed allora subire le oscillazioni nel corso dei cambi, anche quando si convertano in danno del capitale metallico nazionale, o colpire con pronti ed efficaci rialzi dello sconto il corso dei cambi in guisa da renderlo favorevole e tale da chiamare oro dall' estero. Il commercio inglese è così vasto, che può approfittare di tutte le circostanze, e trarre giovamento da eventi, che danneggerebbero gravemente un organismo più debole. Il giorno, in cui la riserva metallica nazionale si trova, col concorso inevitabile dell'estero, rinsanguata e rinvigorita, l'Inghilterra può seguitare tranquillamente le sue transazioni internazionali. Se anche i prezzi, i salari, gli interessi dei depositi, e via dicendo, subiscono variazioni conformi a quelle del movimento dello sconto, si sopporta senza lamenti tale inconveniente, pensando che ciò assicura la superiorità sul mercato internazionale.

Invece in Francia, che da questo aspetto è il più appariscente contrapposto alla pratica inglese, si preferisce lasciare che la grande Banca centrale tenga fermo il saggio del suo sconto ad una misura quasi consuetudinaria, e non lo muti che raramente. Se dall'estero viene domanda di metallo per causa del corso sfavorevole degli scambi, la Banca di Francia ostacola l'uscita dell'oro con restrizione nel cambio; dal momento, che l'argento a pieno titolo ($^{900}/_{1000}$) è tipo del pari che l'oro e quindi può esser dato in pagamento per qualunque somma, la Banca ne profitta per offrire, nel cambio dei biglietti, argento invece che oro, il che scema negli esportatori la possibilità di servirsi del metallo, non avendo omai l'argento il carattere di moneta universale come l'oro, e dovendosi, per avere argento invece di oro, pagare un premio. In generale però la Banca di Francia è obbligata a tenere per utilità del mercato nazionale una riserva metallica assai superiore a quella occorrente all'Inghilterra.

Così si scorge che il corso dei cambi agisce, come uno dei fattori principali del movimento nel saggio dello sconto, soltanto quando il mercato interno, come avviene dell'Inghilterra, si mostra più sensibile alle variazioni che subisce l'entità del suo capitale metallico. Se quelle che si chiamano le *correnti metalliche internazionali*, cioè il movimento a masse del metallo da un paese all'altro determinato dai pagamenti internazionali (più particolarmente pei crediti e rispettivamente i debiti, che un paese ha verso l'altro per ragioni di movimento delle merci e per mutui attivi e passivi contratti all'estero mediante compra o vendita di titoli mobiliari), possono lasciare larga traccia nell'attività economica di un paese, come è il caso dell'Inghilterra, al-

lora questo ha dovere ed opportunità di difendersi a colpi di sconto. Ma può essere che l'ordinamento monetario e del credito permetta di ricorrere ad altri mezzi, come avviene in Francia, ed allora le vibrazioni dello sconto possono esser meno repentine e meno sensibili.

§ 4. - *b)* A queste condizioni del mercato create dai pagamenti internazionali occorre aggiungere che un mercato non è sempre in stato di quiete, ma talora in condizione patologica, cioè o di eccitamento o di crisi o di depressione (Parte I, cap. 2, § 7, e Parte II, cap. 3, § 2).

*aa)* Nel caso, che il mercato sia in istato di eccitamento, sappiamo che si avvera il fenomeno di un aumento progressivo dei prezzi e di una tendenza del credito alla massima espansione. Da una parte allora l'abbondanza dei capitali disponibili, la cieca fiducia che tutti hanno nella potenzialità della produzione, il che li predispone ad impiegarvi i loro mezzi, tengono per un certo tempo il saggio dello sconto assai basso: il credito in tal caso spiega una portentosa attività. Ma siccome d'altra parte gli alti prezzi rendono maggiori i guadagni, e quindi la capacità economica dei debitori è crescente, così il limite superiore o massimo del saggio dello sconto si eleva, e quindi questo può realmente alzarsi senza danno della produzione. Intanto la larga domanda esaurisce a poco a poco le disponibilità ed allora, non cessando la domanda, ma anzi intensificandosi, perchè si avvicina il vero periodo culminante, quello della speculazione, il saggio dello sconto comincia effettivamente ad alzarsi. Gli istituti di credito a questo punto, se hanno il sentimento della loro responsabilità e della loro funzione nella vita

economica, ove scorgano che il mercato si muove sul cammino, che fatalmente conduce alle crisi, devono servirsi di quest' arma potente che è il rialzo, anche fortissimo, del saggio dello sconto, per frenare la speculazione. Si allontanano con questo mezzo dal richiedere capitale mediante lo sconto tutti coloro che non ne hanno urgente bisogno, perchè ne trovano troppo alto il prezzo e loro non riuscirebbe profittevole, si rende più costoso e più difficile l'averne a coloro che se ne servono per imprese arrischiate, si pone ostacolo alla creazione di nuove imprese, e si avvisa il mercato, che bisogna arrestarsi nella corsa. Quest'azione benefica può esercitarsi sovratutto da una grande Banca, che, agendo colle sue filiali e i suoi mezzi poderosi, sia seguìta e secondata dagli istituti minori. Per ottenere tale scopo bisogna che lo sconto venga portato molto in alto, così da essere come un'arma di repressione. Ma indipendentemente da tale rialzo artificiale, gli è inevitabile, per la ragione detta, che in un periodo di eccitamento e di speculazione lo sconto mostri un movimento ascendente; lo sconto della Banca d'Inghilterra, ad esempio, dal 4 $^0/_0$ (media mensile) nell'ottobre 1863 salì successivamente fino al 9 $^0/_0$ nell'ottobre 1864, e dal 4 $^0/_0$ nel settembre 1865 fu portato al 7 nell'ottobre, ad 8 nel gennaio 1866 e scendeva al 6 soltanto nell'aprile 1866.

*bb)* Ove si presenti una crisi generale di produzione, oppure una crisi parziale di credito o di borsa (Parte I, cap. 2, § 7), è inevitabile che il saggio dello sconto permanga alto, se tale divenne durante il periodo della speculazione, o si porti alto, perchè in quei momenti la domanda del capitale è formidabile, mentre invece l'offerta è scarsa per il pericolo, che presentano tutte le forme

d'impiego. La Banca d'Inghilterra, che, come dicemmo, lo aveva tenuto già assai alto (fra l'8 e il 6 $^0/_0$) dal gennaio all'aprile 1866, lo alzò a 9 $^3/_4$ nel maggio, al 10 nel giugno e nel luglio 1866 per la crisi cagionata specialmente dalla caduta della potente ditta Overend, Gurney e C.° avvenuta appunto nel maggio.

Il bisogno di sorreggersi, per evitare possibilmente la caduta, induce a subire il danno presente: sorge uno di quei casi, in cui il debitore deve sottomettersi ad un saggio dello sconto superiore alla rimunerazione fornitagli dal capitale impiegato nella produzione. Scomparsi sotto l'impeto della bufera economica tutti gli organismi malati e deboli, sopravvissuti soltanto i savi e i forti, la fiducia rinasce, l'attività economica riprende il suo normale andamento, il capitale ritorna ad essere offerto, e d'allora in poi il saggio dello sconto si avvia a ridiscendere: la Banca d'Inghilterra lo ribassò ad 8 $^1/_2$ nell'agosto 1866, a 5 nel settembre, a 4 $^1/_2$ nell'ottobre, a 4 nel novembre, a 3 $^3/_4$ nel dicembre, a 3 $^1/_2$ nel gennaio 1867, a 3 nel febbraio.

L'alto saggio dello sconto durante le crisi ha un doppio vantaggio; da una parte cagiona la più pronta liquidazione di tutto ciò che vi è di malsano nell'economia creditizia e distrugge le infauste creazioni della speculazione; dall'altra, se sottopone a dura prova anche gli elementi buoni, ne fa meglio risaltare la solidità e così più presto cessa il pánico, che prevalse e scompigliò l'organismo del mercato, e questo si riordina e riprende più agevolmente il suo aspetto regolare.

*cc)* Infine se il mercato cade in istato di depressione, il saggio dello sconto tende per più o meno lungo tempo a restare piuttosto alto (sempre però sotto il limite mas-

simo): la offerta del capitale allora è scarsa. Se si tratta di depressione cagionata da crisi passiva, come deficienza di raccolti, se anche non interviene, come per lo più accade, a tener alto lo sconto il bisogno dell'esportazione di metallo (v. sopra § 3, *a*), vi è scarsa offerta per reale deficienza di capitale. Se invece la depressione è causata da crisi attiva, vi è scarsa offerta, perchè il capitale, intimidito, è riluttante ad arrischiarsi in nuove imprese. Non è che col progressivo migliorarsi della condizione economica generale, che lo sconto mostra tendenza al ribasso; e talora gli stessi istituti, per agevolare il risveglio della produzione e dell'attività commerciale, lo riducono spontaneamente. E così gradatamente riprendono impero quelle condizioni economiche, che sopra descrivemmo (§ 2), ed il saggio dello sconto si adatta alle medesime.

§ **5**. - 3.° Le condizioni finora descritte, se sono le determinanti fondamentali dei movimenti nel saggio dello sconto, non ci spiegano tutta la realtà.

*a)* Vi sono naturalmente saggi diversi di sconto per effetti cambiari, che hanno qualche differenza intrinseca. Ricordiamo i due casi seguenti.

*aa)* Quando le cambiali hanno le qualità giuridiche ed economiche necessarie, per essere ammesse allo sconto, nel credito commerciale si fa ancora differenza nel saggio di questo secondo la posizione economica del debitore. Sul mercato inglese, ad es., trovano più facile accoglimento le cambiali del banchiere *(bank bills)* che non quelle del commerciante propriamente detto *(trade bills)*; quelle si scontano a migliori patti rispetto all'interesse; perciò vi succede non

di rado che il debitore, invece di far trarre una cambiale sopra sè stesso, ne offra una tratta da lui sul proprio banchiere, oppure che il creditore, il quale ricevette una cambiale da un commerciante, la consegni alla propria banca, traendo contemporaneamente sulla medesima una cambiale di pari importo.

In generale il saggio diversifica secondo il maggiore o minor grado di fiducia che una ditta merita, anche per rendere meno proclivi a ricorrere all'uso del credito senza saldo fondamento di affari.

*bb)* Il saggio dello sconto varia secondo il termine della scadenza delle cambiali. La consuetudine ha fatto sì che la cambiale commerciale per eccellenza, la più adoperata, sia quella alla scadenza di tre mesi: il saggio dello sconto di essa serve come il saggio normale, quello di comparazione: quindi il saggio sarà superiore per le cambiali a scadenza più remota, inferiore per quelle a scadenza più breve che non tre mesi. Il motivo del crescere della misura dell'interesse colla maggiore distanza della scadenza sta in ciò che il valore attuale della controprestazione promessa (vedi Parte I, cap. 2, § 1) è di tanto minore quanto più essa viene differita. Infatti allontana di più il ricupero del capitale e quindi la possibilità di trar profitto dalle nuove circostanze, aumenta il rischio rispetto all'incasso, e rende più difficile il calcolo sull'utilità futura dell'impiego fatto. Ne deriva perfino, che, crescendo tali difficoltà quando l'accennato saggio normale è molto elevato, sui mercati (ad esempio l'inglese) ove i congegni del credito hanno maggior perfezione e delicatezza, le cambiali a lunga scadenza allora non sono più nemmeno segnate sui listini di Borsa e d'affari bancari.

Tuttavia l' accennata regola non è assoluta e talvolta l'aspettazione sul futuro probabile saggio altera gli elementi determinanti normalmente il saggio dello sconto rispetto alla scadenza. Se si prevede un ribasso, allora i bisognosi di credito offrono soltanto cambiali a breve scadenza, per poter poi nei nuovi debiti profittare dell' aspettato ribasso, mentre invece gli scontatori bramano cambiali a lunga scadenza, perchè così lucrano di più sull'interesse. Scemando l'offerta di cambiali a lunga scadenza e crescendone la domanda, si cerca di agevolarne lo sconto e così ne scema il saggio: invece accade l'inverso per quelle a breve scadenza, che cosi, più offerte e meno cercate, presentano talora un tale aumento nel saggio dello sconto da rovesciare la regola, cioè da essere più costose che non quelle a lunga scadenza.

Quando invece si aspetta per l'avvenire un aumento nel saggio dello sconto, allora i debitori offrono cambiali a lunga scadenza per profittare del basso saggio attuale per il più lungo tempo che sia possibile. Gli scontatori, per non precludersi un futuro maggior guadagno, preferiscono invece le cambiali a breve scadenza. Scema dunque l'offerta di cambiali a breve scadenza e ne cresce la domanda, il che porta per esse al ribasso del saggio dello sconto: invece cresce l'offerta di quelle a lunga scadenza e ne scema la domanda, e così sale per esse il saggio dello sconto. Fin qui non si avrebbe che la conferma della regola, cioè il maggior costo del titolo a più lunga scadenza, ma ne deriva un caso eccezionale in causa del fatto, che spesso si è verificato, cioè che questo saggio sale eccessivamente e diventa anormale e superiore a quello che si avrebbe se si tenesse conto soltanto degli accennati elementi, i quali normalmente determinano un più alto saggio per le cambiali

a lunga scadenza. Forse la spiegazione sta nella giustificata ripugnanza del credito commerciale odierno a permettere che affari di non pronta liquidazione e compimento, come in generale quelli a lungo termine, assumano la forma cambiaria.

Del resto questa varietà di saggi secondo la lunghezza del termine di scadenza mostra nei suoi movimenti, nelle sue vibrazioni, l'opinione attuale, ad un dato momento, del mercato sul futuro saggio probabile: il che serve pure di guida per tutte le contrattazioni e le speculazioni su titoli e merci.

*b)* Ma vi è ancora a spiegare un fenomeno di grande importanza e che si collega più strettamente al problema del buon ordinamento degli istituti di credito commerciale.

Non di rado per prestiti su cambiali che hanno uguale grado di sicurezza, uguale termine di scadenza, perfetta identità di circostanze, si presentano due diversi saggi di sconto, il *saggio bancario* e il *saggio del mercato aperto* (*Bank rate* e *market rate* od *open market* secondo gli inglesi). Il fenomeno si connette al sistema degli istituti di credito. Quando esiste una grande Banca centrale, che è anche sempre una banca di emissione, talvolta con monopolio, essa pubblica il suo saggio dello sconto, il quale così resta notorio, chiamasi anche *ufficiale*, e costituisce in certo modo la regola. La Banca può anche non osservarla, come vedremo, parzialmente scontando a saggio più alto o più basso, ma in generale essa vi si attiene nella massima somma delle operazioni. Ad ogni modo si sa dal pubblico che il prezzo del capitale è normalmente quello: così la Banca evita anche di discutere e contrattare con ogni cliente che si presenti. La Banca

colla sua potenza economica, la elasticità dei suoi mezzi provenienti dall'emissione e talora dai depositi governativi (come è il caso della Banca d'Inghilterra), e colla diffusa rete delle sue filiali, esercita una preponderanza sul mercato, che obbliga questo a dipendere parzialmente da essa.

Però l'impero della grande Banca non è dispotico. Innanzi tutto essa non attira tutto il capitale disponibile per lo sconto: essa non accetta (tale almeno è la corretta consuetudine di alcune grandi banche estere, come della Banca d'Inghilterra) depositi ad interesse dal momento che può aumentare le sue disponibilità mediante l'emissione: quindi l'offrire interesse sui depositi serve alle altre banche come un mezzo per attirare capitale: ed allora, quanto più il paese è ricco, quanto più il capitale disponibile è diffuso, tanto meglio si rivolge ai minori istituti per impiego. Inoltre se, in alcune località più povere, il saggio dello sconto della Banca centrale è subìto necessariamente, nei maggiori centri commerciali, ove del capitale è più copiosa e vivace l'offerta, si hanno mezzi per lo sconto indipendentemente dai sussidii della Banca. In generale poi, ad esempio, le epoche dei grandi pagamenti, fatti dallo Stato, degli interessi del debito pubblico forniscono capitale disponibile all'infuori delle sovvenzioni della Banca.

Inoltre questa deve alzare il suo saggio dello sconto per tutelare le sue riserve metalliche contro la domanda per l'esportazione, ma tale provvedimento lascia inalterata la massa della circolazione fiduciaria, che essa diffuse nei tempi di sconto più basso, e quegli istituti, che ottennero da essa sovvenzioni in biglietti, possono nel frattempo usufruirne per scontare ad un saggio dell'interesse più mite che non il saggio ufficiale.

Per tali motivi nasce il *saggio dello sconto del mercato* diverso dal *saggio bancario,* cioè da quello ufficiale della grande Banca. In un paese, ove non esista una condizione economica così meschina da trovar capitale disponibile soltanto presso i grandi istituti centrali di emissione, il saggio dello sconto del mercato è di regola inferiore a quello della Banca; il saggio bancario è in certo modo il limite superiore, oltre il quale il saggio del mercato non può salire.

I due saggi tendono bensì ad avvicinarsi quando è così forte la domanda, che appena bastano a soddisfarla tutte le disponibilità e della grande e delle minori banche; così pure in momenti di scarsità di denaro si ha rifugio dalle minori banche alla grande Banca per sovvenzioni, ed allora bisogna che esse impongano ai propri clienti un saggio corrispondente a quello bancario. Ma in altri casi i due saggi tendono ad allontanarsi, nel senso che il saggio dello sconto sul mercato tende ad essere inferiore al saggio bancario; le oscillazioni in più od in meno sotto a tale limite sono poi determinate dalla proporzione, in cui si trovano le disponibilità del mercato libero rispetto alla totale domanda ed alle disponibilità della grande Banca. Ecco alcuni atteggiamenti del fenomeno. Siccome i minori istituti danno un interesse sui depositi, così essi debbono impiegarli a qualunque costo, il che genera la ricerca della materia scontabile e la concorrenza fra di loro, e quindi il ribasso nel saggio dello sconto. Inoltre i minori istituti non ricorrono alla grande Banca per averne sussidii, se non in caso di mancanza di fondi, per lo più momentanea; quindi essi si fanno far credito a brevissimo termine, perchè i loro incassi presto riparano la deficienza di fondi: essi per questo debito pagano bensì il saggio bancario, ma nei rapporti coi clienti essi non

hanno bisogno di aumentare il saggio, perchè una piccola parte soltanto della loro disponibilità si ottenne in quella guisa a condizioni più onerose. Così si spiega la possibilità della differenza dei due saggi. Invece quando la grande Banca allunga la durata minima dei suoi prestiti, ne viene che gli scontatori da essa sussidiati devono subire il saggio bancario per più lungo termine e quindi sono obbligati a rivalersene sui clienti; ed allora il saggio del mercato tenderà meglio ad avvicinarsi al saggio bancario.

Il saggio del mercato poi tenderà in generale a deprimersi quando le disponibilità della Banca centrale si mostrano molto copiose. Questo fatto non è che la prova evidente dell'abbondanza di capitali: quindi naturalmente la stessa condizione di cose si avvera per gli istituti minori, i quali per di più hanno la sicurezza di poter superare meglio quella momentanea deficienza, della quale poco fa demmo cenno, mediante le sovvenzioni, maggiori ed a migliori patti, che possono avere dalla Banca centrale.

La preponderanza della Banca centrale sul mercato quindi non può nè deve convertirsi in dispotismo: il saggio del mercato può dunque mantenersi di fronte al saggio bancario.

Ai nostri giorni anzi sembra che la indipendenza del mercato dal saggio bancario tenda piuttosto a crescere che non a diminuire: quindi n'è nata una concorrenza da parte dei minori istituti alla grande Banca, che costrinse questa ad uscire dall'antica sua condotta per non esporsi anche alla perdita di lucri. La Banca di Francia è la sola delle grandi Banche centrali europee che si tenga ancora strettamente al suo saggio ufficiale, forse perchè lo muta di rado ed ha più che le sue consorelle la padronanza sul mer-

cato; ma la Banca d'Inghilterra, la Banca dell'Impero germanico, la Banca austro-ungarica dichiararono di non credersi legate dal saggio dello sconto da esse pubblicato: ed ai migliori clienti scontano ad un saggio inferiore al loro saggio ufficiale ed eventualmente allo stesso saggio del mercato.

Esse per verità sono molto caute in questo: se il saggio loro è già basso, se la località, ove operano colle filiali, ha abbondanza di capitali e quindi le domande possono essere soddisfatte dagli istituti minori, esse rifiutano lo sconto a saggio diverso da quello ufficiale: resistono poi sopratutto quando debbono frenare la speculazione o impedire una esportazione di metallo: esse possono così esercitare un'influenza sommamente salutare su tutta l'economia commerciale.

Quindi un buon ordinamento dello sconto richiede in pari tempo l'esistenza di una grande Banca con una superiorità riconosciuta e nello stesso tempo una certa autonomia nell'opera degli istituti minori. Se la Banca centrale troppo si vincola al suo saggio ufficiale, perde il contatto col mondo commerciale, vi crea dei malcontenti, e rallenta troppo i freni per gli istituti minori: se invece fa loro soverchia concorrenza nello sconto e spadroneggia, gli istituti minori restano meno attivi e solerti nel fecondare la produzione e perdono il sentimento della propria responsabilità. Uno svolgimento sano del mercato richiede un giusto temperamento fra il principio di autorità, confidato alla grande Banca, ed il principio di libertà, animatore degli istituti minori.

Terremo conto di questi elementi quando nella conclusione fisseremo i capisaldi di un buon ordinamento bancario (vedi cap. seguente, § 5).

§ 6. - II. Restano ora poche cose a dirsi sul saggio dell'interesse nelle altre due forme più spiccate dei prestiti nel credito commerciale, cioè nelle anticipazioni su titoli e merci e nel conto corrente attivo (Parte II, cap. 2, § 2 e 3).

Il saggio dello sconto è decisivo anche per l'interesse in tali prestiti, che segue quello nel movimento suo ascendente e discendente. Si tratta anche qui di prestiti fatti in moneta e biglietti a breve scadenza e da questo lato si assomigliano perfettamente allo sconto delle cambiali e partecipano della sua natura.

Ciò non impedisce però che l'interesse delle anticipazioni sia di regola superiore al saggio dello sconto. Ad esempio da noi presso le società ordinarie di credito il saggio massimo dello sconto fu, pel 1886, 8. 50 % e il minimo 4 %, nel 1887, 8. 50 e 4, nel 1888, 8 e 4: invece per le anticipazioni si ebbero rispettivamente, nel 1886, 12 e 5, nel 1887, 12 e 4. 50, nel 1888, 12 e 4. 50. Ed una pari differenza in più si riscontra presso le banche estere. Le ragioni di questo fatto possono essere varie. Il prestito cambiario appare così diffuso, così pronto, di così sicura realizzazione per la severità del diritto cambiario, da assicurare meglio l'incasso a breve scadenza, e quindi fornisce più regolarmente fondi e disponibilità alle banche per gli eventuali rimborsi dei loro debiti a vista: le anticipazioni sopra titoli e merci si fanno invece su una garanzia oscillante nel valore, di non sempre facile alienazione, e meno accetta e consueta nel ceto commerciale.

La cambiale rappresenta un'operazione commerciale che si è già svolta, e compie il suo corso regolare: l'anticipa-

zione fornisce capitale a qualsiasi scopo, spesso anteriormente all'operazione, che si vuol fare con esso. Quindi il capitale avuto dall'anticipazione può servire a qualsiasi impiego, e si rivolgerà quindi eventualmente agli investimenti molto lucrosi, che non sono sempre i più solidi, invece che al commercio, e così favorirà la speculazione. Si verificano casi di anticipazioni su titoli ottenute per comprarne altri portanti più alto interesse per guadagnare sulla differenza: se ne verificano di altre, che servono alla compra di altre partite del titolo stesso dato in pegno, procurandone così aumento nel prezzo, cosicchè procedendosi poi alla vendita dei titoli a prezzo rialzato, se ne ricava non soltanto il mezzo di riscattare i titoli dato in pegno, ma anche un lucro. Le operazioni di riporto, di cui daremo cenno in altro capitolo, sono anch'esse anticipazioni palliate sotto forma di una compra-vendita a contanti ed una rivendita a termine. Quindi le banche più avvedute e solerti cercano di tener lontane queste speculazioni, e di restringere le anticipazioni mediante alto saggio dell'interesse, tanto più poi perchè in caso di crisi potrebbero trovarsi con una copia eccessiva di titoli a lunga scadenza e in pari tempo nella impossibilità di disfarsene. L'anticipazione può del resto sopportare un più alto interesse, perchè chi l'ottiene possiede già nel pegno un valore equivalente all'anticipazione ottenuta, ed è così sempre in grado di fare la controprestazione, salvo il caso eccezionale di un forte ribasso nel valore del pegno: invece nello sconto di una cambiale il debitore deve provvedere i mezzi per la controprestazione alla scadenza, ed un alto saggio, rendendogli oneroso molto il compimento della sua operazione commerciale, lo pone in condizione difficile e rischiosa. Ciò non

esclude che si possa talora tener l'interesse delle anticipazioni più basso del saggio dello sconto allo scopo di favorire eventualmente qualche titolo o le contrattazioni di qualche merce (così alcuni istituti di emissione italiani fanno spesso anticipazioni su sete ad un saggio inferiore a quello dello sconto); ma il caso è eccezionale, e, reso generale, diventerebbe pericoloso.

Cose analoghe si possono dire sul conto corrente attivo. È inutile tener calcolo della diversità nel saggio d'interesse, che può essere cagionata dall'essere il conto corrente con o senza garanzia, perchè pure per quelli più consueti ed a saggio più mite, cioè quelli con garanzia, troviamo un saggio d'interesse superiore o per lo meno uguale a quello dello sconto. Anche qui soccorrono le stesse ragioni che per le anticipazioni: non fornire mezzi ad un interesse tale da poterne destinare il provento alla speculazione, non agevolare impieghi che non sieno di natura strettamente commerciale, e rendano più lento il ritorno alla banca della somma prestata.

Del resto, anche quando l'interesse sui conti correnti attivi è uguale al saggio dello sconto, come avviene di consueto in Italia (le medie nel triennio 1886, 1887 e 1888, ad esempio, furono identiche, o presentarono lieve differenza in meno a favore del conto corrente) presso le società ordinarie e per le cooperative di credito, essi in realtà sono differenti, cioè il saggio dello sconto è di fatto inferiore a quello del conto corrente. Infatti entrambe le forme di prestito si fanno bensì coi depositi, ma il conto corrente attivo si fa esclusivamente con questi, e quindi alla banca resta come lucro tutto quanto nell'interesse del medesimo eccede l'interesse che essa paga sui depositi: invece le mi-

nori banche, quelle cioè che hanno più largamente il conto corrente attivo, devono ricorrere al risconto delle cambiali e quindi, oltre che pagare l'interesse ai depositanti, devono cedere una parte del loro guadagno alla banca riscontatrice, e così il loro lucro netto dallo sconto resta inferiore a quello che ricavano dal conto corrente a parità di saggio nell'interesse.

Ciò che dicemmo ora è strettamente vero per la pratica continentale, e specialmente nostra, in cui il prestito si fa dando, a chi lo chiede, effettivamente la somma, cosicchè la banca deve possederla o procurarsela. Nella pratica inglese e nord-americana, in cui tanti prestiti si fanno iscrivendo la somma a credito e poi eseguendo con essa i pagamenti ordinati dal cliente, senza versare a lui effettivamente la somma, il saggio dell'interesse sui conti correnti si regola più esattamente sul saggio dello sconto, come l'operazione precipua fra i prestiti commerciali.

Anche il saggio dell'interesse nelle compre-vendite di titoli, i quali rappresentano impiego permanente di capitale, viene in certo modo a subire l'influenza del saggio nello sconto. Già abbiamo detto come le operazioni di riporto sono in realtà una forma delle anticipazioni, e quindi ciò basterebbe per metterle, come le anticipazioni propriamente dette, in una certa dipendenza dal saggio dello sconto. Ma anche in generale si può osservare, che tali contrattazioni su titoli talora servono per procurare disponibilità a coloro che abbisognano di capitale a breve scadenza per far fronte ai loro impegni. Quindi il capitale, che si mostra disposto a tali compre, vuole aver per lo meno un interesse pari a quello che ricaverebbe dallo sconto cambiario, perchè altrimenti si rivolgerebbe a questo. Quindi nella Borsa dei titoli, ove il

capitale ha grande mobilità e ricerca gli impieghi, che danno pronti lucri, si fanno le contrattazioni dei titoli ad un interesse in base al saggio dello sconto, e la Borsa dei titoli, in quanto funziona da istituto sussidiario del credito commerciale, subisce l'influenza del mercato delle cambiali.

---

## CAPITOLO IV.

### IL CREDITO COMMERCIALE.

*(Continuazione)*

---

### B. - I prestiti ed il sistema degli istituti di credito commerciale.

*(Continuazione e fine)*

§ **1.** - *B*) *L'elasticità nei mezzi disponibili per i prestiti.* I bisogni della produzione sono perennemente mutevoli e quindi occorre che l'offerta del capitale secondi la domanda, allargandosi col crescere di questa, e restringendosi ove la domanda diminuisca; il tutto nei limiti, in cui la domanda si rivela legittima, perchè gli istituti di credito non devono ciecamente mostrarsi ossequenti alle pressioni del mercato, ma devono all'occorrenza saper resistere e negare sussidii richiesti per scopi eventualmente dannosi o causa di perturbazione economica. L'allargarsi e restringersi dell'offerta costituisce appunto la *elasticità* nel sistema dei prestiti. Qui torna in campo la distinzione già precedentemente fatta (capo 3°, § 1). Abbiamo il *sistema generale* del credito commerciale, in cui le disponibilità pei prestiti sono fornite dal deposito, costituito da moneta e da biglietti, indipendentemente dalla facoltà della emissione di questi, ed il

*sistema speciale*, in cui le disponibilità sono fornite anche dall'emissione di biglietti.

Vediamo come l'elasticità nei mezzi per i prestiti si ottenga nei due sistemi, e così ci apriremo la strada per disegnare il sistema teorico del credito commerciale.

I. Cominciamo dal sistema generale, quello del deposito.

Rispetto al deposito abbiamo avuto cura di dimostrare (Parte II, cap. 2°, § 4) come la sua forma originaria sia stata quella derivante da un reale versamento fatto alla banca di somme affidatele dai clienti, con cui essa può soddisfare le domande di pagamento o rimborsi fattele dai medesimi e vedemmo pure come ne sia sorto il conto corrente passivo. Ma abbiamo pure fatto notare come il conto corrente attivo sia venuto ad assumere alcuno dei caratteri del conto corrente passivo, perchè si considerano come effettivamente versate le somme poste col primo a disposizione del cliente, permettendogli di trarre sul medesimo assegni cambiarii; e così pure come si sia conceduta facoltà al cliente di ottenere prestiti senza ritirare il relativo importo, facendoli invece accreditare a proprio benefizio nei libri o registri della banca; ed abbiamo illustrati questi due casi coll'esempio della pratica inglese (Parte III, cap. 2°, § 2). Ne nasce quindi uno stato di cose che, rispetto al deposito ed al conto corrente, altera alquanto la distinzione da noi fatta fra operazioni attive e passive. Se taluno sostenesse che, per i prestiti, le banche, facendo sempre astrazione dalla propria emissione di biglietti, non hanno disponibili che le somme effettivamente versate in deposito e conto corrente passivo, mostrerebbe di non conoscere i congegni del credito moderno. Così pure non bisogna credere che prestito voglia dire ritiro della somma. Se *A* in-

carica la sua banca di fargli un pagamento, e questa, avendo fiducia in lui e sapendo che alla scadenza potrà pagare, gli apre un conto corrente attivo e l'autorizza a trarre un assegno *(check)* da darsi al suo creditore *B*, ecco che *A* ottiene un prestito colla semplice iscrizione a libro o a registro del suo debito allo stesso modo che se avesse effettivamente presa la somma dalla banca e l'avesse consegnata al suo creditore *B*. Ma alla sua volta il creditore *B* non si fa dare la somma dalla banca di *A*, ma affida l'assegno ad un'altra banca, la quale segna la somma a debito di quella ed a credito di *B*. Ma *B* incarica la sua banca di fargli un pagamento ad un suo creditore *C*, il quale non ritira la somma ma affida il relativo assegno alla propria banca, che iscrive la somma a debito della banca di *B* ed a credito di *C*. E così si va successivamente da *C* a *D*, da *D* ad *F*, ecc. Ma nel giro degli affari *F* diventa debitore di *A*, ed allora *A* compensa il debito, contratto verso la banca per pagare *B*, col suo credito verso *F*, e così di seguito; laonde con successive compensazioni viene saldata ogni relazione di credito e debito; saldata almeno ipoteticamente, perchè nel continuo giro degli affari ogni giorno si fanno accensioni ed ogni giorno estinzioni di debiti. In simile sistema del credito la copia del capitale appare esteriormente inesauribile, e si capisce quindi come si sia potuto supporre che il credito crei capitali; nella realtà si tratta soltanto di un movimento contabile, che dà luogo a continue compensazioni ed in tanto succede accensione di crediti in quanto avviene una corrispondente estinzione di debiti e viceversa, e così la domanda e l'offerta del capitale si equilibrano continuamente. La cosa è soltanto possibile, per verità, dove vi è una perfetta ed indissolubile connessione fra il sistema dei prestiti e quello

dei pagamenti, come sul mercato monetario inglese e nord-americano; il tutto apparirà più evidente dalla trattazione che ne faremo nel prossimo capitolo.

Ad ogni modo, nel sistema prevalente sul continente europeo (quello del deposito realmente versato) la copia dei mezzi disponibili è determinata dall'affluenza dei depositi; più questi abbondano, più crescono le disponibilità. Ma sappiamo pure che non tutti i depositi possono essere dati in prestito: bisogna sempre che si abbia una *cassa* pronta a far fronte agli eventuali rimborsi, cassa che può essere indifferentemente costituita di metallo e di biglietti, i quali siano accettati senza obbiezioni, come quando hanno corso legale, o sono accolti dallo Stato nelle casse, o sono emessi da una grande banca, che può averne anche il monopolio. Gli inglesi dànno a questa cassa anche il nome di *riserva (reserve)*, parola che sul continente è spesso male intesa, confondendola colla *riserva metallica* degli istituti di emissione (vedi Parte II, cap. 3°, § 3, *A*, I, e cap. 2°, § 2), mentre invece è riserva pei debiti a vista, e negli istituti, che non sono di emissione, può essere costituita anche di biglietti, perchè questi allora rappresentano per quelli un'attività. Quindi bisogna che nei prestiti si adoperi soltanto una parte delle disponibilità; l'altra deve restare in cassa per le eventuali domande di rimborsi. In conseguenza la maggiore o minore elasticità nei prestiti dipende dalla maggiore o minore proporzione, in cui, secondo l'esperienza e le condizioni del mercato, può stare tale cassa o riserva dei debiti a vista rispetto alla totalità dei medesimi. Maggiore deve essere l'ammontare di tale cassa e minore sarà l'elasticità dei mezzi disponibili; minore sarà quell'ammontare e maggiore sarà l'elasticità dei mezzi disponibili.

Lo stesso accade nel sistema inglese ed americano del deposito nel largo senso sopra spiegato. Anche qui le banche possono essere richieste di rimborsi in moneta o biglietti. Sia pure che il sistema del *book credit*, la fusione fra il conto corrente attivo ed il passivo, ed il grandioso sistema delle girate e compensazioni, permettano a chi ottiene un prestito di non ritirare effettivamente la somma, potendo far eseguire dalle banche stesse i pagamenti, per cui chiese il prestito, il che rende il ritiro della somma praticamente inutile in molti casi, nei quali esso avverrebbe sul continente europeo. Ma nell'immenso giro degli affari il bisogno di denaro (moneta e biglietti) si presenta frequentemente nei clienti; perciò la legislazione nord-americana, come sopra vedemmo (cap. 2°, § 5), credette di imporre l'obbligo di una *riserva* in moneta legale, del 25 % nelle maggiori città, e del 15 % nelle altre, dell'ammontare dei depositi e conti correnti. In Inghilterra non esiste prescrizione di legge, e quindi la proporzione di tale cassa o riserva, costituita da metallo e dai biglietti della grande Banca, che hanno appunto corso legale, è arbitraria e si lascia alle banche di fissarla a volontà secondo l'esperienza e le buone regole commerciali. Ma una certa imprudenza verificatasi per tale rispetto, tenendo una riserva troppo esigua, cagionò sul principio del 1891 (discorso del 28 gennaio a Leeds) severi ammonimenti da parte del cancelliere dello Scacchiere, Goschen, ed ora si cerca di rimediarvi [1].

---

[1] Fedele al sistema di non sovraccaricare di dati statistici quest'opera, che non si propone una trattazione minuta ed originale di tutta la vasta materia del credito e degli istituti di credito, faccio eccezione per il seguente prospetto, che illustra le condizioni del mercato in-

Stabiliamo dunque questo punto che la cassa o *riserva* (nel senso di *riserva dei debiti a vista*) costituisce il fondamento dell'elasticità nei mezzi disponibili pei prestiti nel sistema del deposito.

Ma qui sorge spontanea un'osservazione.

Se tale cassa o riserva fosse costituita soltanto da moneta

---

glese nell'argomento in discorso, e facilita l'intelligenza dell'atteggiarsi dei fenomeni del credito bancario in quel paese, che sotto tanti aspetti differisce dallo stato di cose vigente sul continente. Il prospetto è tratto dall'*Economist*, n. 2515 (7 novembre 1891, pag. 1428), che si compiace del relativo incremento della *cassa* o *riserva* (espressioni equivalenti) presso alcune delle banche maggiori.

| Banche di Londra | Fine di Ottobre 1891 | | Proporzione della riserva agli impegni alla fine di | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | Impegni verso il pubblico | CASSA (presso la Banca o depositata presso la Banca d'Inghilterra) | Ottobre | Agosto | Luglio | Giugno |
| | Lire sterl. | Lire sterl. | % | % | % | % |
| Alliance ..... | 5.025,239 | 554,766 | 10.9 | 11.2 | 10.8 | 9.9 |
| City ........ | 9.253.081 | 946,657 | 10.2 | 8.4 | 8.7 | 7.4 |
| Consolidated... | 3,398.989 | 400.430 | 11.8 | 13.6 | 11.1 | 13.0 |
| Imperial ..... | 4.313,407 | 419,948 | 9.8 | 11.4 | 13.1 | 11.2 |
| Lloyds ...... | 21,804,315 | 2,730,682 | 12.5 | 12.7 | 12.1 | 13.6 |
| London and Midland ....... | 7,981,839 | 1,150,052 | 14.4 | — | — | — |
| London a. South-Western..... | 5,334,197 | 754,352 | 14.0 | 14.5 | 14.8 | 16.2 |
| London a. Westminster ..... | 25,227,356 | 3,694,858 | 14.6 | 16.8 | 19.4 | 16.1 |
| London Joint Stock ...... | 12,962,051 | 1,250,557 | 9.7 | 12.7 | 12.0 | 10.0 |
| Prescott, Dimsdale and C.° .. | 3,992.406 | 542,004 | 13.6 | 9.2 | 11.8 | 13.3 |
| Union ....... | 15,232,277 | 1,993,951 | 13.1 | 14.2 | 15.1 | 15.2 |
| Williams Deacon | 9,961,906 | 1,060,601 | 10.7 | — | — | — |

La facilità di ritirare i depositi dalla Banca d'Inghilterra fa si che le banche di Londra non tengano presso di sè neppure tutta la *cassa* o *riserva* degli impegni, ma la tengano in parte presso di quella: il che spiega l'intestazione della *colonna terza* del prospetto.

metallica, quella base si restringerebbe o si allargherebbe secondo la ricchezza metallica del paese, raccolta nelle banche. Ma entrano a farne parte anche i biglietti, e tanto meglio se sono da tutti accettati, perchè hanno corso legale, o sono accolti dallo Stato nelle sue casse, o sono emessi da una grande banca centrale e tanto più se essa ha il monopolio dell'emissione. Quindi, siccome l'aumento della *cassa* o *riserva* pei debiti a vista dipende anche dall'ammontare dell'emissione, così bisogna studiare il *sistema speciale* dell'emissione per rinvenire la condizione fondamentale, da cui in ultima analisi dipende l'elasticità nei mezzi disponibili pei prestiti.

§ **2.** - II. L'emissione di biglietti è il procedimento più spedito per dare possibilità alle banche di aumentare i loro mezzi disponibili. La creazione di questo titolo fiduciario può adattarsi facilmente alla condizione del mercato; essa può sollecitamente soddisfare la cresciuta domanda, come puossi ridurre, con altrettanta agevolezza, la quantità emessa se la domanda scema. Ma sappiamo che la creazione di biglietti non può nè deve essere arbitraria; bisogna che essa abbia una base economica, la possibilità della conversione del biglietto in moneta metallica, senza del che esso non avrebbe maggior valore di qualsiasi altro pezzo di carta stampata; bisogna che sia sempre pagabile a vista al portatore.

Necessariamente quindi l'emissione dei biglietti deve farsi soltanto contro un determinato fondo metallico, che chiamasi appunto la *riserva metallica.*

Tale fondo non può naturalmente corrispondere all'intiero ammontare della circolazione, perchè allora il biglietto si trasformerebbe in certificato monetario e cesserebbe la possibilità di adattare l'ammontare dell'emissione ai variabili bisogni del commercio.

Siccome però la relativa agevolezza di procurarsi disponibilità pei prestiti, che tale emissione procura alle banche, poteva condurre, e condusse, eventualmente ad abusi, così si è, in non pochi paesi, fissato un limite all'emissione indipendente dall'ammontare della riserva metallica. Vediamo quindi come i due principii, quello della riserva e quello del limite dell'emissione si siano contemperati, per darne giudizio e trarne criterii per l'ordinamento bancario.

Da questo lato bisogna riconoscere che i due paesi più progrediti nei congegni del deposito hanno adottato il procedimento che, dall'aspetto scientifico, appare il più empirico.

Nella Gran Brettagna ed Irlanda, come abbiamo visto (cap. 2°, §§ 5 e 6), le leggi del 1844 e 1845 stabilirono che le banche non potessero eccedere una somma di circolazione fissata dalla legge se non con piena riserva metallica. Al disotto di quel limite le banche non sono tenute ad avere nessuna garanzia in metallo; la Banca d'Inghilterra ha a tale scopo in parte il credito suo verso lo Stato ed in parte valori. Ora per le banche scozzesi ed irlandesi la poca entità attuale della circolazione non crea un pericolo. Ma per la Banca d'Inghilterra quel ferreo limite è stato causa di una mancanza di elasticità veramente deplorevole. Nei momenti di crisi, in cui la cresciuta domanda rendeva necessaria una maggior copia di mezzi disponibili, se l'emissione raggiungeva il limite massimo e si esauriva

anche quella emissione, che oltre quel limite poteva farsi contro piena riserva metallica, il pànico sul mercato diveniva più intenso; e per farlo cessare, il Governo, nelle crisi del 1847, 1857 e 1866, dovette sospendere la legge del 1844, cioè non sanzionare il corso forzoso, ma autorizzare la Banca a varcare il limite anche senza riserva metallica. La convinzione, che in caso di crisi il Governo procederà sempre in tal guisa, fece trascurare finora la correzione necessaria alla legge del 1844; ma oramai sembra prevalere l'opinione che quel limite è fatale e che non devo intervenire l'opera, evidentemente illegale, del Governo per correggere il difetto della legge, ma che si deve riformare questa. Avremo occasione di accennare alcune proposte fatte su tale punto.

Negli Stati Uniti d'America (cap. 2°, § 5) la emissione non può mai varcare il limite del 90 % del valore del deposito presso il Tesoro in titoli del debito pubblico, deposito che si proporziona all'ammontare del capitale. Quindi per avere un aumento di circolazione bisogna prima aumentare il capitale e poi aumentare il deposito; il che non consente un pronto aumento di disponibilità mediante il biglietto. E che la pluralità degli istituti non possa temperare l'inconveniente, perchè la domanda cresciuta pone talvolta tutte le banche, che agiscono in una data località, in condizione di esaurire le disponibilità ottenute mediante la circolazione, lo prova il fatto innegabile che il Tesoro deve esso stesso supplire alle momentanee deficienze col riscattare titoli del debito pubblico in maggior copia e così aumentare la somma degli strumenti della circolazione.

Vediamo gli altri paesi, cominciando da quelli col monopolio.

La Banca di Francia ha piena libertà rispetto all'avere o non una riserva metallica. Ma essa ne ha sempre posseduta una proporzione enorme (corrispondente talora ai cinque sesti della sua emissione, ed anche oltre); di guisa che la mancanza dell'obbligo non ha avuto nessuna importanza. Quando nel 1871 si sancì il corso forzoso dei suoi biglietti, si fissò il limite massimo di essa; abolito il corso forzoso, il limite restò, ma essendo stato fissato a 3500 milioni di franchi, esso è puramente nominale, perchè l'emissione totale non varcò, che eccezionalmente, i 3200 milioni.

La Banca di Spagna ha l'obbligo della riserva del terzo; il limite massimo, già fissato al quintuplo del capitale, ora è di 1500 milioni (legge 14 luglio 1891) di lire italiane.

La Banca belga deve tenere la riserva del terzo, salvo a discendere più basso in casi speciali con l'autorizzazione del ministro delle finanze; non ha limite pel massimo. Così pure la Banca dei Paesi Bassi, la quale deve tenere una riserva alquanto superiore (i due quinti dell'emissione).

La Banca danese ha un limite massimo (30 milioni di corone) di circolazione scoperta, oltre la quale può andare con piena riserva; quindi più cresce la circolazione intieramente coperta, più cresce la proporzione percentuale del fondo metallico alla totale emissione; se questa è di 48 milioni, la riserva deve ammontare a 18 milioni, cioè circa al 44 $^0/_0$, se l'emissione è di 75 milioni, la riserva deve ammontare a 45 milioni, cioè al 60 $^0/_0$.

La Banca norvegese è retta da un ordinamento complicato, potendo avere un'emissione, che corrisponde come 5 a 2 al suo antico capitale, come 3 a 2 al suo nuovo capitale, come 3 a 2 al suo fondo di riserva, come 2 ad 1 al capitale dell'annessa cassa di prestiti su pegno, come 1 ad

1 al fondo metallico che eccede l' ammontare del capitale vecchio e nuovo.

La Banca austro-ungarica deve avere una riserva metallica dei due quinti; se la circolazione eccede la riserva di più che 200 milioni di fiorini, essa deve per l' eccedenza pagare un'imposta del 5 %.

La Banca di Russia non ha obbligo di riserva nè limite massimo di emissione.

Fra i paesi a sistema misto, fra cui sta l'Inghilterra, di cui già parlammo, troviamo che in Isvezia la Banca del Regno può emettere un massimo di 45 milioni di corone contro una riserva di 18 milioni. Il fondo metallico della Banca non deve mai discendere sotto 15 milioni; la circolazione può allora ascendere soltanto a 35 milioni; crescendo l'emissione, la riserva deve aumentare nella proporzione del 30 %. Per le banche private la circolazione non può eccedere l'ammontare:

*a*) della parte di capitale (almeno il 60 % di questo) collocato in ipoteche sotto pubblica vigilanza;

*b*) del fondo di riserva o massa di rispetto;

*c*) dei crediti della Banca per una somma pari al 50 % del capitale, compresa una parte, corrispondente al 10 % del capitale, di crediti legali presso la sede dell'istituto;

*d*) infine di tutto l'oro che esiste in cassa oltre questo 10 % del capitale, cosicchè la riserva metallica si riduce, nella misura legale, rispetto alla totale circolazione nella proporzione di 1 a 11.

In Germania si adottò nel 1875 un sistema complicato. Si assegnarono 385 milioni di marchi alle banche tutte di emissione, da emettersi colla riserva metallica prescritta da leggi o statuti anteriori (la misura ne varia fra il terzo ed

il quarto); possono poi eccedere quella somma o con piena riserva metallica o colla riserva del solo terzo, ma in questo secondo caso pagano un'imposta del 5 % sull'eccedenza.

Fra i paesi con pluralità di banche di emissione già parlammo degli Stati Uniti e della Scozia. Accenneremo quindi soltanto che nella Svizzera il sistema della pluralità, che ora sta per cessare, fece imporre alle banche l'obbligo di una riserva metallica dei due quinti, ed il limite massimo della circolazione fu fissato al doppio del capitale di ciascuna, con facoltà al Consiglio federale di determinare l'ammontare per ciascuna.

Infine in Italia le banche devono tenere una riserva del terzo e non varcare coll'emissione il quadruplo del capitale versato per le banche per azioni o patrimonio accertato per le corporazioni. Possono andare oltre con piena riserva. L'eccedenza non coperta da piena riserva dà luogo ad una multa equivalente al doppio dell'intiero ammontare della ragione dello sconto; però il Governo ha facoltà di ammetterla per urgenti e straordinarii bisogni del commercio e dopo un aumento nel saggio dello sconto; ma l'emissione eccedente deve cominciare soltanto dopo un secondo aumento dello sconto e non superare mai il 40 % del capitale versato o patrimonio accertato e durare non oltre tre mesi; gli utili netti di questa maggiore circolazione vanno a totale beneficio dell'erario. Non è compresa nel limite la emissione per le anticipazioni statutarie al Tesoro dello Stato, per un totale di lire 171,683,152.

Così, con diversi provvedimenti, si è cercato di conciliare una elasticità nell'emissione con un freno all'abuso di questa.

Ora si domanda: quale giudizio puossi dare su tali provvedimenti?

§ **3.** *a*) A noi sembra incontestabile che la migliore base che si possa dare alla circolazione fiduciaria sia di permettere l'emissione dei biglietti ad un multiplo della riserva.

I sistemi, che vogliono tenere un'altra garanzia dei biglietti, vengono meno alla condizione fondamentale di una sana circolazione fiduciaria. Quelle garanzie non possono nel credito commerciale essere che titoli di credito, fondi pubblici, obbligazioni di società, ecc. Ma, innanzi tutto, ciò non può servire pel cambio; e quindi tale garanzia non dispensa dalla necessità di un fondo metallico. Ma poi anche come garanzia della solvibilità della banca, si avverte che quei titoli sono oscillanti nel valore, e talvolta, nei momenti di maggior bisogno di moneta pel cambio o riscatto dei biglietti, sono deprezzati e la loro alienazione o non è possibile o può avvenire soltanto con grave perdita; quindi le garanzie in titoli sono inadatte, non soltanto come riserva pei biglietti, ma anche per gli altri debiti a vista. Il sistema nord-americano, che ammette pei biglietti la garanzia in titoli del debito pubblico, fu costretto, come vedemmo, a prescrivere una riserva in moneta legale per gli altri debiti a vista.

Inoltre potendo servire allo scopo quasi soltanto i titoli del debito pubblico, si fa dipendere il credito del biglietto da quello dello Stato, il che può essere eventualmente pericoloso, tanto più da che pochi Stati hanno finanze così floride come gli Stati Uniti d'America.

In qualunque evento, se quei titoli devono servire per pagare i portatori dei biglietti, bisogna che la somma to-

tale della circolazione sia inferiore al valore della garanzia ed anche notevolmente, pel possibile deprezzamento di questa; così bisogna immobilizzare un capitale nella garanzia, e poi autorizzare un'emissione inferiore alla medesima; assurdo che è destinato ad impedire al biglietto quella funzione, che meglio lo giustifica, di fornire una somma di disponibilità corrispondente ai bisogni variabili del mercato, supplendo alla deficienza del medio circolante monetario; ed anche qui ci soccorre l'esempio del sistema nord-americano, ove l'emissione non serve che a fornire le prime disponibilità, e poi cede il posto ai depositi e conti correnti attivi.

La riserva metallica invece corrispondente ad una quota parte della circolazione fornisce una base solida innanzi tutto, perchè è costituita dal medio circolante normale. In secondo luogo essa cresce o scema esattamente secondo l'espandersi o restringersi della circolazione. Più biglietti si presentano al cambio e più essa scema, ma scema pure la quantità di quelli. Viceversa la riserva cresce quanto più la ricchezza metallica di un paese aumenta; ma questo secondo caso indica appunto una maggior energia produttiva nel paese e la sua attitudine ad avere nei suoi scambi internazionali il corso dei cambi a proprio favore; ora questa maggior energia produttiva richiede eventualmente maggior copia di intermedio degli scambi che non ne possa fornire il capitale metallico ed allora vi si provvede agevolmente col biglietto.

Inoltre si interessano le banche, che possono aumentare la circolazione, e quindi i lucri, col crescere della riserva, ad essere vigili ricercatrici della moneta e vigili custodi di essa. Se la moneta è diffusa nella circolazione ed esiste

nei depositi disponibili presso i privati, può facilmente essere usufruita per l'esportazione; nelle riserve delle banche si può difendere a colpi di sconto e cogli altri procedimenti, di cui sopra demmo cenno.

Quale deve essere l'ammontare effettivo di tale riserva affinchè possa essere sufficiente alla sua funzione economica di garantire il cambio, e in pari tempo rendere elastica la emissione fiduciaria?

La regola del terzo, che prevalse per tanto tempo e prevale ancora, sembra sia sorta da una dichiarazione fatta e ripetuta in Inghilterra nelle grandi inchieste parlamentari fra il 1832 e il 1840, cioè che bastasse alla Banca una riserva del terzo per tutti i suoi debiti a vista (biglietti e depositi insieme); ma non è una norma assoluta, per quanto la pratica non l'abbia punto condannata, se anche ora quella proporzione cominci a considerarsi alquanto esigua.

Nel fatto possono consigliare una riserva maggiore alcune circostanze:

1.° se la circolazione monetaria è in tutto o in parte incomoda o deprezzata, come avviene nei paesi a tipo argento o a doppio tipo, vi sarà richiesta di biglietti come più comodi e più speditivi; ma la riserva, appunto perchè viene a costituirsi di metallo meno apprezzato, deve essere fissata in proporzione più elevata;

2.° se un paese è, per la condizione del suo commercio, esposto a frequenti domande di metallo dall'estero, è bene che imponga una misura alta di riserva; perchè la moneta raccolta nelle banche viene più facilmente tutelata e si evitano così parziali crisi monetarie (per deficienza di medio circolante). Si consiglia però allora alle banche di tenere una parte della riserva impiegata in buone cambiali estere

pagabili in oro e costituita da verghe metalliche. Esse possono vendere le cambiali quando si mostri spiccata la tendenza ad una maggior domanda di metallo per l'esportazione, offrendole agli esportatori, e così si soddisfa il bisogno loro senza scemare d'un colpo di troppo il capitale metallico; possono poi offrire le verghe e così evitare che si esporti metallo nazionale coniato per essere fuso all'estero;

3.° se un paese ha i congegni del credito ancora imperfetti e le abitudini un po' antiquate, e non fa largo uso di assegni bancarii, di girate e di compensazioni nei pagamenti, ma si serve preferibilmente di numerario, allora è bene imporre alta proporzione di riserva per adunare il metallo nelle banche, risparmiando il logoro col surrogarvi il biglietto nella circolazione attiva; allora è anche prudente scendere a tagli piccoli nei biglietti, ma senza esagerazione, perchè i tagli troppo piccoli hanno gli inconvenienti di cui sopra tenemmo parola (Parte II, cap. 3°, § 3, II, 2, *g*);

4.° se un paese medita guerre, o teme di doverne sostenere anche contro volontà, provvede cautamente adunando alte riserve, che renderanno meno necessario o meno pericoloso il passaggio al corso forzoso. Pur troppo anche la condizione politica non deve essere trascurata nei problemi bancarii.

Siccome queste condizioni monetarie, commerciali, creditizie e politiche, si presentano o ripresentano attualmente presso varii popoli, così si spiega come si propenda ora a chiedere una riserva dei due quinti ed anche della metà.

Ma è decisiva su tal punto la scelta del sistema bancario.

Nel sistema del monopolio si può fissare una modesta misura di riserva, come il terzo o il quarto od anche meno;

si può perfino non fissarne alcuna. Le grandi banche centrali odierne hanno acquistata una mirabile esperienza; tutte si rinnovellarono nei modi di gestione e mostrano una solidità ed oculatezza, che non è gran pezzo raggiunta dalle altre banche. Qualunque sia la loro costituzione, esse sono fari luminosi del credito e splendono di buona luce persino in paesi di cattive condizioni finanziarie.

Il fatto lo prova.

La Banca Danese (secondo gli ultimi dati che potemmo avere) nel 1889 teneva una riserva corrispondente al 64 $^0/_0$ della circolazione, la Norvegese, pure nel 1889, del 70 $^0/_0$. Venendo a dati più recenti, troviamo che al 14 gennaio 1892 la Banca di Francia aveva una riserva di 2590 milioni di franchi contro una circolazione di 3172 milioni, quindi quasi dell'82 $^0/_0$, e che al 9 gennaio 1892 la Banca dei Paesi Bassi aveva, in lire italiane, una riserva di 244 milioni contro una circolazione di 427, quindi oltre al 57 $^0/_0$. Alla stessa data la Banca del Belgio aveva una riserva di solo 105 milioni di franchi contro una circolazione di 414 e quindi soltanto di poco più che il 25 $^0/_0$; ma essa tiene un cospicuo portafoglio di cambiali estere, con cui fronteggia la domanda per l'esportazione, il che le permette di tenere riserva minore.

La Banca di Spagna, che pure dovette fare allo Stato, in tristi condizioni finanziarie, un cospicuo mutuo ancora recentemente (di 150 milioni colla legge 14 luglio 1891), teneva tuttavia al 9 gennaio 1892 una riserva di 304 milioni di lire contro una circolazione di 821,5, quindi circa del 37 $^0/_0$.

Perfino in paesi di corso forzoso si verifica un soddisfacente stato di cose.

Al 7 gennaio 1892 la Banca Austro-Ungarica aveva, in lire italiane, una riserva di 551 milioni contro una circolazione per proprio conto di 1108, quindi del 50 %.

La Banca di Russia al 31 dicembre 1891 aveva alla sede principale, in lire italiane, una riserva metallica di 1356 milioni contro una circolazione di 2742, quindi superiore al 49 %.

D'altra parte, emettendo le grandi banche con monopolio un biglietto che è comodissimo e desideratissimo, sia per tale sua qualità, sia perchè è sommamente accreditato, è inevitabile che invece di richiedere metallo in cambio di biglietti, si chiedano biglietti, perfino con deposito di metallo, pei pagamenti interni: anzi i biglietti delle grandi banche servono talvolta come mezzo di pagamenti internazionali e dànno perfino occasione ad operazioni di arbitraggio (vedi capo seguente). Così la moneta metallica rifluisce alle casse della banca, ove viene tutelata contro la domanda per esportazione meglio assai che quando è distribuita fra parecchi piccoli istituti; nella circolazione può allora veramente senza pericolo il biglietto surrogare il metallo.

Nei momenti di crisi poi, l'opera di una tale grande banca d'emissione diventa meravigliosa. Allora può espandere la sua circolazione (perchè è ricercatissima e quanto minore sarà la riserva richiesta, tanto maggiore sarà l'elasticità dei suoi mezzi), può largheggiare in sovvenzioni e salvare i pericolanti che lo meritano; come al contrario nei momenti di speculazione può, col restringere le sue sovvenzioni, frenare la eccessiva tendenza al giuoco e fermare il mercato nella sua corsa vertiginosa.

Essa può, per l'alta sua posizione sul mercato internazionale e le sue relazioni coll'estero, servirsi con cautela e

temperanza dell'impiego di parte della riserva in cambiali estere, per regolare il corso dei cambi e soddisfare con essa la domanda di mezzi di pagamenti all'estero; e lo fanno, con giovamento proprio e nazionale, la Banca belga e la Banca austriaca.

Essa riesce pure ad ostacolare l'esodo dell'oro con una energica politica nello sconto e con altre cautele possibili solo ad un grande istituto.

Così, con una rapidità di mosse meravigliosa, può allargare o restringere la circolazione secondo i mutevoli bisogni del mercato, e quindi quei soli paesi possono godere dei vantaggi di una circolazione elastica senza pericolo di strettezze improvvise o di inflazione perniciosa, che hanno saputo conferire alla grande banca, non la tirannia sul mercato, ma una tale preponderanza, da renderla vigile, oculata ed illuminata regolatrice di tutto il movimento dei prestiti, dando saldo fondamento al medesimo in una copiosa e ben custodita riserva, e che hanno saputo procurarle inoltre capacità ed attitudine ad influire sulle correnti metalliche internazionali.

Inetto invece a tali risultati è il sistema della pluralità. Ove si conceda ad una pluralità di istituti di procedere all'emissione colla sola base della riserva metallica, non possono non derivarne disastrosi effetti, come si ebbero per il passato. Le condizioni in cui circola oggigiorno il biglietto di banca e la sua maggior possibilità di espansione, circostanze tutte che abbiamo messe in luce (Parte I, cap. 2°, §§ 5 e 6 e Parte II, cap. 2°, § 5), renderebbero possibile una sfrenata emissione; la concorrenza fra le varie banche per la diffusione del biglietto diventerebbe intensissima; e siccome colle agevolezze dello sconto, col promuovere le

imprese più arrischiate, col largheggiare per forme di produzione, che immobilizzano capitale ed escono dai limiti del credito commerciale, si può ottenere che il biglietto circoli abbondantemente, e rimanga in circolazione in maggior quantità, che non si supporrebbe data la sua convertibilità a vista al portatore, così il conferire all'emissione per sola base la riserva metallica aprirebbe le porte a molti abusi. Non bisogna credere che il commercio e l'industria siano molto scrupolosi sulla scelta degl'istituti, da cui possono trarre mezzi pecuniari per fornirsi di materie prime, di strumenti di lavoro, di merci; se ciò fosse, noi non avremmo più crisi di produzione. Essi ricorrono indifferentemente alle banche di emissione, come agli altri istituti di credito. Quindi, come è errore il credere, che le sole banche di emissione possano favorire la speculazione, così è errore il credere, che le banche di emissione possano andare immuni dal contagio, quando la speculazione celebra i suoi fasti. Finchè si tratta di una grande Banca, che ha in certo modo la responsabilità del buon ordinamento dell'economia degli scambi, si può aspettare da essa resistenza ad illegittime richieste; ma istituti piccoli, diffusi sulle varie parti del territorio, ricorrono, come a provvidenziale mezzo di lucro, alla non difficile emissione di carta, quando a ciò fare basti raggranellare in qualsiasi modo una riserva metallica corrispondente ad una quota della circolazione. Quale sentimento di patriottismo economico si può attendere da istituti con vita locale, con clientela limitata, con stretto campo di azione?

Quando poi il capitale metallico nazionale sia così distribuito fra molti piccoli istituti, riesce facile il depauperarli di metallo mediante il baratto, per servirsene per l'esportazione in casi di scambi sfavorevoli; indipendenti gli uni

dagli altri, con una propria politica di sconto, saranno indifesi prendendoli singolarmente, e la base metallica dell'economia creditizia verrà resa angusta troppo.

Gli Stati Uniti d'America, il solo paese, ove, per le ragioni precedentemente accennate, vige il sistema puro della pluralità, sono stati obbligati sia a conferire alle banche di New-York una speciale posizione sul mercato, per riparare ai difetti incorreggibili della pluralità rispetto alla tutela della riserva metallica nazionale, sia a togliere ogni elasticità al sistema dell'emissione, fondando la medesima sopra garanzie di titoli e costringendola in limiti ferrei, e quasi sopprimendola (al 16 gennaio 1892, ad es., le banche di New-York, con un incasso metallico, in lire italiane, di 523 milioni, avevano una circolazione fiduciaria di appena 28 milioni), sia affidando al Tesoro dello Stato la missione di procurare al mercato maggior copia di mezzi disponibili mediante più copioso riscatto di titoli del debito pubblico in caso di improvviso cresciuto bisogno, ed emissione di carta propria. Così con artifizii si è supplito alla mancanza di una grande Banca, ed a quella elasticità, che scompare, quando si voglia organizzare la circolazione su altro fondamento che non sia quello della riserva metallica. Il giorno, in cui questa norma non si può più applicare, perchè il sistema bancario sarebbe fonte di abusi, non si deve condannare il principio incontestabile che l'emissione di biglietti può e deve razionalmente farsi ad un multiplo della riserva, ma bensì il sistema bancario, che applica malamente il principio e lo altera nelle sue conseguenze. È il solito malaugurato vezzo d'imputare alla teoria a colpa di un'applicazione imperfetta, empirica, e talvolta disonesta. Resta quindi per noi incontestabile, che l'emissione fiduciaria non può adattarsi ai variabili bisogni del commercio,

se non col crescere e scemare in proporzione della riserva metallica fissata ad una quota parte di quella; ma la massima è supremamente delicata, ed un sistema di pluralità è un grossolano strumento per la sua applicazione. La storia lo ha condannato, ed ogni preconcetto dottrinale non distrugge la storia. Ed in Europa oramai non esiste più, e dovrebbe essere (mentre pur troppo non è, specialmente in Italia) superfluo spendere più oltre parole per confermare una sentenza, omai irrevocabile, della storia stessa.

Nel sistema misto sembra teoricamente che si possano avere i vantaggi del monopolio e della pluralità: la Banca centrale può avere la forza e la potenza delle grandi banche con monopolio, le minori banche possono presentare una diffusione del credito nelle varie località, la possibilità di allargare e restringere i prestiti secondo i bisogni locali e scendendo alla più umile clientela; alla prima la direzione generale del mercato nazionale, alle seconde un'azione locale e quasi direi popolare.

Ma pur troppo nella pratica questo ideale non si è potuto raggiungere. Il biglietto è un istrumento eventualmente pericoloso, come abbiamo avuto occasione di avvertire più volte; ed i minori istituti se ne servono per sottrarsi all'influenza della grande banca, aumentare, con relativa agevolezza, le proprie disponibilità, ribassare soverchiamente il saggio dello sconto favorendo la speculazione ed impedendo alla Banca centrale la tutela della riserva metallica nazionale mediante l'alto sconto; così ne nasce una condizione di concorrenza e di antagonismo. Già sappiamo che questa tendenza ad ostacolare l'azione della grande Banca esiste anche nel sistema bancario che ha per fondamento il deposito; quanto dunque più forte non si mostrerà essa là

dove gli istituti minori hanno a loro disposizione uno strumento così poderoso come è il biglietto!

Ciò ci spiega come il sistema misto non abbia mai potuto raggiungere un assetto soddisfacente.

Quindi, alla Banca d'Inghilterra, che ha dovuto subire limiti severi nell'emissione, non soltanto per le colpe sue, ma più ancora per la troppa libertà conceduta agli istituti minori prima del 1844, si tende oggi a concedere maggiori agevolezze, mentre per gli istituti minori rimarrebbero i vincoli ferrei della legge del 1844; si propende (secondo quanto espose il Cancelliere dello Scacchiere nel suo discorso del 2 dicembre 1891 a Londra) a concederle l'emissione del biglietto da 1 lira sterlina, a consentirle un'emissione superiore alla normale attuale (38 milioni di lire sterline) contro una cospicua riserva in oro (i $^4/_5$), ed anche senza tale riserva, ma garanzia di titoli, in casi di bisogno urgente del commercio, previi però un incasso totale di 30 milioni e successivi aumenti dello sconto e mediante devoluzione degli utili netti, ricavati da tale maggiore emissione, allo Stato.

In Germania la Banca dell'Impero va prevalendo sui minori istituti; li combatte colla riduzione del saggio dello sconto sotto il saggio ufficiale a favore dei migliori clienti; ed aumenta la sua emissione di mano in mano che quelli dispajono: e si noti che gli inconvenienti del sistema non poterono avverarsi su larga scala, sia per il rapido sparire dei minori istituti, sia perchè dopo la legge organica del 1875 non avvennero grandi crisi economiche.

Nella Svezia è fatto incontestabile che, se venne a prevalere la tendenza al monopolio e crebbe l'ostilità contro le banche minori, lo si deve principalmente alla poca loro

cura di dare larga base monetaria alla circolazione fiduciaria, prevalendosi della eccessiva latitudine loro lasciata dalla legislazione. Mentre negli altri due paesi scandinavi con monopolio, la Danimarca e la Norvegia, la riserva si trovò altissima, come vedemmo, in Isvezia si riscontrò (nel 1889) una riserva inferiore al 25 $^0/_0$, d'onde alte grida contro gli istituti minori, difesi soltanto dal non poter la Banca del Regno estendere, per la sua attuale costituzione, le sue filiali in molte piccoli località, ove quelli invece hanno i loro uffici.

Ad ogni modo l'esistenza della grande Banca corregge molti difetti. E vediamo, ad esempio, che la Banca d'Inghilterra aveva al 13 gennaio 1892 una emissione totale in lire sterline di 38,504,770 con un incasso metallico di 22,754,613 nel dipartimento dell'emissione e nel dipartimento bancario, ossia del 61 $^0/_0$ della circolazione fiduciaria.

La Banca dell'Impero germanico aveva, al 7 gennaio 1892, un incasso metallico di 914 milioni di marchi contro una circolazione di 1085 milioni, ossia dell'84 $^0/_0$.

La Banca del Regno in Isvezia aveva, nel 1889, un incasso di 19 milioni di corone contro una circolazione di circa 45 milioni, ossia oltre il 42 $^0/_0$.

A proposito della riserva metallica, una correzione al sistema misto si può pure adottare, e fu difatto adottata in Inghilterra ed in Germania: rendere la grande Banca acquisitrice coatta di metallo a buone condizioni. Così la Banca d'Inghilterra è obbligata a comprare sempre, dando biglietti, verghe d'oro al prezzo di 3 sterline, 17 scellini e 9 *pence* per oncia d'oro *standard* ad $^{11}/_{12}$ di fino: siccome l'oncia in moneta coniata vale soltanto 1 *penny* e mezzo di

più, così, benchè la coniazione sia gratuita, la perdita che avrebbero nell'interesse del capitale, portando il metallo alla zecca, per il ritardo di tempo inevitabile per la coniazione, essendo assai superiore a quel modico lucro, fa sì che i privati preferiscano vendere le verghe alla Banca ed ottenerne biglietti, che poi convertono in metallo coniato secondo il bisogno. La Banca dell'Impero germanico è legalmente obbligata a comprare con biglietti verghe d'oro al prezzo fisso di 1392 marchi per libbra, e praticamente essa comprò talora a patti più onerosi per essa, allo scopo di impinguare la sua riserva. Tutto ciò agevola anche la importazione di metallo, che rifluisce nelle riserve della grande Banca. Le verghe metalliche così adunate possono essere date per soddisfare la richiesta di metallo per l'esportazione, il che, come sopra avvertimmo, evita l'esportazione di metallo coniato.

Un'altra correzione di analoga natura sta nel rendere la grande Banca più capace di regolare il corso dei cambi col permetterle di tenere nella sua riserva metallica, come parte di essa, cambiali estere pagabili in oro, delle quali servirsi per soddisfare la domanda di mezzi di pagamento all'estero, così rendendo meno viva la domanda per metallo da esportarsi. Tale operazione deve essere invece rigorosamente vietata ai minori istituti di emissione, che forse potrebbero far rialzare artificialmente il corso dei cambi a danno del proprio paese, facendo crescere di prezzo la carta sull'estero, e se ne servirebbero anche per operazioni di arbitraggio sulle cambiali, speculando sulla differenza di prezzo delle medesime sui varii mercati (vedi capitolo seguente), così ottenendo un triplice lucro, quello dell'aumento del prezzo delle cambiali, quello dell'arbitraggio e

quello dell' emissione contro riserva di cambiali equiparate al metallo, mentre darebbero base meno sicura alla circolazione fiduciaria.

Infine, una terza correzione può adottarsi pel sistema misto: obbligare le banche minori a tenere una riserva più elevata, in proporzione all'emissione, che non la Banca centrale, così consentendo a questa una decisa preponderanza ed una maggiore elasticità di emissione in casi di maggior vivezza di scambi, e sciogliendola eventualmente dall'obbligo della riserva in caso di bisogni urgenti del commercio ed in caso di crisi, col farle adottare altre cautele, come quelle accennate, un progressivo aumento nel saggio dello sconto, ed una devoluzione totale o parziale degli utili ricavati da tale circolazione, emessa senza riserva, allo Stato.

Assicurata, in tale guisa, la prevalenza della grande Banca, ed esclusa la concorrenza (o almeno scemata la sua possibilità) dei minori istituti, la prima si troverà in grado di prestare al mercato gli stessi servigi, che essa presta col sistema del monopolio. Tuttavia lo farà sempre meno sicuramente, meno potentemente; e del resto ne risulterebbe un che di artifizioso in tutta la costituzione bancaria del credito, che non attutirebbe la odierna tendenza verso la soppressione del sistema misto, come ci ha mostrato lo studio dei sistemi concreti.

Non ci fermiamo a discutere poi le conseguenze e correzioni al sistema italiano. Fondato sulla violazione di ogni norma savia e consacrata dalla scienza e dalla pratica pel regime della circolazione fiduciaria, esso generò la sfrenata concorrenza fra gli istituti e legittimò audaci violazioni di legge. Strana combinazione di tutti i sistemi senza i pregi di nessuno, avendone invece tutti i difetti, alterato ancora

nella sua azione e reso più deficiente dalla condizione patologica dell' economia nazionale, non fornisce nessun elemento per dedurne principii di teoria bancaria.

§ 4. *b)* Nonostante il supremo bisogno che l'emissione dei biglietti rappresenti il principio dell'elasticità nella provvista dei mezzi disponibili, non poche legislazioni hanno adottato la norma di fissare un limite massimo all'emissione, il che rappresenta la più esplicita negazione del principio dell' elasticità.

Esso fu attuato in varie forme:

1.° col fissare un massimo di circolazione per tutti gli istituti di emissione. Così fu fatto per le banche minori inglesi, le scozzesi e le irlandesi; si prese pure tale provvedimento per le banche nord-americane, ma poi fu abrogato;

2.° col fissare per la grande Banca centrale un massimo di circolazione che può essere emesso o senza riserva metallica e senza altre garanzie, come fu fatto per la danese, oppure con altre garanzie e senza riserva metallica, come per l'inglese, o con garanzie miste, come per la norvegese, o con una riserva gradatamente crescente, come per la Banca del Regno svedese;

3.° col fissare un massimo insuperabile in una quota del capitale, come per le banche nord-americane, o ad un multiplo del capitale, come il doppio per le banche svizzere, il quadruplo per le italiane;

4.° col fissare un massimo che si può varcare soltanto con una data riserva metallica, ma pagando una forte im-

posta, come fu fatto per le banche germaniche e la Banca Austro-Ungarica;

5.° col fissare un massimo senza riguardo al capitale, ma con una data riserva, come fu fatto per la Banca Spagnuola, o con garanzie miste, come per le banche private svedesi;

6.° col fissare un massimo senza riguardo nè a capitale nè a riserva, come fu fatto per la Banca di Francia.

Quasi dappertutto vige la clausola, che si possa andar oltre il limite massimo con piena riserva metallica; ma ciò non è un vero correttivo, perchè allora il biglietto diventa un certificato monetario e perde la sua natura di titolo fiduciario.

Le ragioni, che hanno determinato quel limite, è sempre la natura del biglietto, che, avendo assunto alcuni caratteri della moneta, ha dato luoghi ad abusi ed ha generato sospetti, che in parte furono e sono giustificati. Non volendosi però rinunziare a questo sussidio indispensabile nel credito odierno, si è ricorso al sistema di fissare un limite massimo nell' emissione, così sopprimendo in tutto od in parte la elasticità nelle disponibilità pei prestiti.

Ma qui pure il sistema bancario fu decisivo nella scelta del provvedimento e nelle sue conseguenze. Meno necessario e relativamente innocuo apparve nel sistema del monopolio. Infatti alcuni paesi a monopolio non l'adottarono, come Belgio, Olanda e Russia; in Francia è così alto che praticamente non ha valore; alto pure è in Spagna e nell'Austria-Ungheria; e nella Norvegia e in Danimarca si collega ad un complicato sistema di garanzie, che è di carattere affatto speciale e non porge imitabile esempio.

Nel sistema misto si dovette essere invece più severi,

senza poter conciliare l'inconciliabile. Infatti in Germania il massimo fu fissato in cifra esigua (385 milioni di marchi), anche per rendere più disagiata l'esistenza ai minori istituti; ma si dovette correggerlo col dare facoltà di varcarlo pagando onerosa imposta. In Inghilterra per la grande banca si stabilì in misura troppo ristretta, ed ora si cerca di allargarla perfino abolendo il limite pei casi di perturbazione del mercato, mentre per le minori banche resterebbe, benchè esse abbiano omai ridotta a cifra esigua la loro circolazione, come avvenne anche per le banche irlandesi. In Isvezia si collega ad un complicato sistema di garanzie, che poco giovò, e, non avendo creato uno stato di cose soddisfacente, ha dato impulso a tentativi di riforma.

Nel sistema puro della pluralità, come negli Stati Uniti d'America, esso riuscì sfavorevole alla emissione e contribuì a renderla cosa accessoria, ed in Isvizzera non solo non giovò, ma fu così impotente che si venne a mutare l'ordinamento bancario. Nel sistema mutilato della pluralità, come in Iscozia servì, applicato colla massima rigidezza, a rendere l'emissione operazione secondaria.

In Italia infine giovò tanto poco, che si dovette portare nel 1891 dal triplo al quadruplo del capitale versato o patrimonio, dopo aver fatto inutili tentativi, con parecchi progetti di legge, di fissarlo ad un massimo per tutti gli istituti in complesso; e resta sempre la facoltà di una maggior emissione in caso di bisogni urgenti e straordinarii del commercio e la emissione per le anticipazioni statutarie al Tesoro.

Anche qui dunque abbiamo un criterio per giudicare superiore a tutti il sistema del monopolio, meno pratico e giovevole il sistema misto, riprovevole quello della pluralità.

Facendo tesoro dell'esperienza passata, si può dichiarare oramai che l'elasticità nei prestiti è compromessa col fissare un limite massimo. Or bene, il giorno in cui tale elasticità viene a difettare, il biglietto di banca diventa inutile, cessa la ragione che lo giustifica principalmente. Le difficoltà pratiche di attuare il limite sono insuperabili. Esso inceppa quando sia troppo basso; mentre diventa inutile quando è troppo alto. E come trovare un criterio per fissarlo in misura adeguata, cioè nè inferiore nè superiore al bisogno? Chi può presumere di prestabilire con una legge ciò che può occorrere al mercato, così variabile nei suoi bisogni, ove si voglia fissarlo in cifra massima per tutti gli istituti? Chi può trovare razionale la base del capitale, mentre si crede necessario qua fissare la circolazione al doppio, là al triplo, altrove al quadruplo di esso, mentre vediamo che la Banca belga con 50 milioni di franchi di capitale è arrivata (9 gennaio 1892) a 414 milioni d'emissione, cioè ad otto volte il capitale, e la Banca di Francia con 182 $^1/_2$ milioni di franchi di capitale è arrivata (14 gennaio 1892) a milioni 3172 di emissione, cioè ad oltre diciasette volte il capitale?

Siamo quindi nell'empirismo, tutto per non voler riconoscere un fatto incontestabile, cioè che i pericoli del biglietto sono aggravati dalle imperfezioni del sistema bancario, ed in parte sono imputabili al medesimo, di modo che tutte le discipline legislative in argomento sono o inutili o dannose, se non vi sia una buona gestione bancaria.

Ora ciò è quasi impossibile ad ottenersi col sistema della pluralità, sempre pericoloso per la natura del biglietto, che partecipa anche della natura della moneta, e per gli eventuali abusi a cui dà luogo e che non si possono evitare, se non

sopprimendo di fatto la precipua funzione economica del biglietto, la sua grande elasticità per fornire mezzi disponibili pei prestiti.

Il sistema misto è meno imperfetto avendo il correttivo di una grande Banca, ma occorre privilegiarla, ossia toglierle via il limite massimo nell'emissione, perchè possa essa secondare i mutevoli bisogni del mercato; ma in tal caso gli istituti minori perdono ogni importanza e formano un inutile ingombro; se non si fa questo, la Banca centrale resta inceppata nella sua azione dalla concorrenza degli istituti minori. Vedemmo pure che, per toglierle di essere proclive ad eccedere nell'emissione, si credette necessario di fissare il limite dell'emissione o insuperabile senza piena riserva, come in Inghilterra, o superabile con una forte imposta, come in Germania; il che la costringe a rialzare lo sconto quando quel limite massimo è prossimo ad essere varcato: sistema artifiziale e privo di vera elasticità.

Resta quindi, anche da questo lato, come il solo soddisfacente, il sistema del monopolio, che organizzato debitamente, permette una gestione avvedutissima e così può evitare gli eccessi nell'emissione senza il limite empirico di un massimo nello ammontare di questa.

§ **5.** Riassumiamo il lungo ragionamento.

Il sistema dei prestiti nel credito commerciale richiede innanzi tutto che il deposito si presenti come la operazione fondamentale, il più potente sussidio alla produzione. Esso deve assumere tutte le forme ed ingenerare quindi il conto corrente passivo ed attivo, le girate, le compensazioni, lo adattamento allo svariato bisogno di capitale. Esso richiede

per il suo svolgimento un numeroso stuolo di banche di deposito diffuse in tutto il paese. Non fa differenza che esse si costituiscano come società commerciali ordinarie o come società cooperative; è bene che vi siano entrambe le forme, perchè così se ne accresce più prestamente il numero. Esse servono a svegliare le energie latenti e a fornire continui sussidii alla produzione.

Ma date le condizioni speciali dell'Europa, ove mancano affatto, o non si trovano tutte insieme, le speciali condizioni geografiche, economiche, demografiche e politiche degli Stati Uniti d'America, perchè i singoli paesi sono o di territorio meno esteso, o meno ricchi dall'aspetto agricolo, industriale e commerciale, o con popolazione crescente con maggior lentezza, o con costituzione unitaria e non federale, è innegabile il bisogno che in mezzo ad un cospicuo numero di piccoli istituti, si erga gigante una grande Banca, la quale predomini sul mercato, e, regolando e dirigendo i minori istituti, possa adottare una politica dello sconto in conformità agli interessi nazionali, e quindi eventualmente:

1.° frenare la speculazione;

2.° sussidiare il mercato in momenti di crisi;

3.° tutelare la riserva metallica nazionale.

Per la connessione, che i varii fenomeni del credito presentano, si riconosce poi che la elasticità nei mezzi disponibili esiste nel sistema del deposito solo in quanto è fiancheggiato da una ben regolata scorta monetaria e da una sana emissione fiduciaria.

La circolazione fiduciaria si sostituisce per larga parte negli scambi interni alla monetaria, ed allora il metallo si ricovera nelle casse delle banche, restando qui come la base

della prima, che si presenta come più pieghevole, più adattabile ai mutevoli bisogni del mercato, più elastica nel fornire disponibilità.

Ma la circolazione fiduciaria è opera degli istituti di credito, ed in tanto si presenta con caratteri veramente giovevoli alla pubblica economia, in quanto deriva da un buon sistema bancario per l'emissione dei biglietti.

Ora (lo ripetiamo) per le condizioni degli Stati europei, così diverse, ove siano presi singolarmente, da quelle degli Stati Uniti dell'America del Nord, la scelta del sistema bancario non può essere dubbia.

Il sistema della pluralità degli istituti di emissione è impotente a mantenere un assetto normale della circolazione fiduciaria senza vincoli che la snaturino nella sua funzione economica. Esso ha l'inevitabile magagna di poter servire di strumento alla speculazione, è inetto a generare negli istituti il sentimento della loro somma responsabilità e del loro altissimo ufficio, è figlio di un tempo in cui la emissione era considerata come uno strumento meraviglioso di credito, mentre ora si rimpicciolisce di fronte al deposito ed ai congegni che ne derivano, e non si era riconosciuto o compreso il dovere degli istituti di emissione di essere i depositarii e custodi del capitale metallico nazionale, i regolatori dei cambi esteri, gli organi dello stupendo odierno ordinamento del credito internazionale.

Il sistema misto è meno inetto a compiere tali uffici, avendo il correttivo di una grande Banca. Ma i difetti suoi inevitabili obbligarono ed obbligano a stabilire vincoli che rendono disagiata l'esistenza degli istituti minori, di cui preparano la soppressione. Tali vincoli, così fatali ai medesimi, appajono inevitabili, perchè altrimenti sorgono rivalità

ed antagonismi fra gli istituti minori, fra i minori ed il maggiore. Quelli avrebbero poca possibilità di contentarsi, resistendo a pressioni e bisogni locali, di operazioni attive, che corrispondano alla primaria operazione passiva, l'emissione, e non sempre troverebbero alimento di veri affari bancarii nella loro zona territoriale, e cercherebbero di espandere il loro biglietto ricorrendo a sotterfugi e mezzi poco lodevoli. Mentre poi sono inetti a sorvegliare esattamente il movimento dei cambi esteri ed a profittare delle correnti metalliche per impinguare le riserve, pongono ad ogni momento ostacolo all'azione della grande Banca, non consentendole quella superiorità, che è indispensabile per poter regolare con fermezza ed accortezza e prontezza la politica dello sconto a fine di tutelare le riserve metalliche e di frenare la speculazione, e per poter energicamente spiegare un'azione salutare sul mercato in caso di crisi economica. Le estreme disastrose conseguenze del sistema si ebbero tutte in Italia, che scrisse in questi ultimi anni un doloroso capitolo nella patologia del credito.

Uno solo dei sistemi bancarii di emissione ha finora resistito a tutte le critiche, superate tutte le prove ed in paesi diversissimi per estensione territoriale, per numero di popolazione, per costituzione economica e politica: è quello del monopolio dell'emissione affidato ad un grande istituto, non importa se di Stato o non, perchè in qualunque caso esso è per necessità di cose un istituto pubblico.

L'assoluta fiducia dei portatori dei suoi biglietti, la sua larghezza d'azione, potendo colle sedi, succursali, agenzie e corrispondenti, abbracciare l'intiero paese, la sua unità, che le permette di regolare l'intiero mercato nazionale, la elasticità con cui può espandere e restringere la sua cir-

colazione, la sua inalterabile solidità nei momenti di crisi economica, la sua azione potente sulle correnti metalliche internazionali e sui cambi esteri, la efficacia con cui tutela ed accresce la sua riserva, che è una parte molto cospicua del capitale metallico nazionale, la facilità con cui porta a compimento grandiose operazioni nazionali ed internazionali di credito, la sua notorietà all'estero e le sue relazioni d'affari colle grandi banche estere, da cui può ricevere ed a cui può prestare assistenza, sono altrettanti pregi che occultano i pochi difetti, i quali del resto esistono più nell'immaginazione dei critici, che non nella realtà, perchè una grande banca centrale deve essere una banca di emissione e di girate, e non fare la concorrenza alle società ordinarie e cooperative di credito, coll'adottare il sistema dei depositi ad interesse, col trasformare le sue filiali in piccole banche locali per la piccola industria ed il minuto commercio, e via dicendo.

Ed anche, nella trattazione scientifica dell'argomento, non bisogna trascurare i servigi meravigliosi che essa può rendere in momenti solenni della vita della nazione. Nelle sue casse si raduna un grande capitale metallico che si rende disponibile col corso forzoso nel frangente più doloroso e terribile, quello di una guerra. Ma allora l'affidare l'emissione dei biglietti a corso forzoso alla Banca stessa, che è espertissima in materia di credito e può essere saggia, illuminata ed anche in certo modo indipendente (se è istituto per azioni) consigliera del Governo, serve a frenare le tendenze inflazioniste; la moneta cartacea perde meno il carattere di biglietto di banca; il pubblico, diffidente sempre dei Governi, i quali hanno la pericolosa facoltà di creare medio circolante col torchio a stampa, si mostra più defe-

rente verso la Banca, che vede sollecita di evitare il discredito della sua carta e solerte nell'adunare, anche faticosamente, ogni particella di metallo per preparare la ripresa dei pagamenti. Così in questa Europa, a cui incombe sempre il pericolo di una guerra, l'avere una grande Banca col monopolio della emissione è per uno Stato non soltanto un provvedimento di sapienza economica, ma anche di alta prudenza politica.

---

## Bibliografia

DEI CAPITOLI TERZO E QUARTO.

Oltre alle opere teoriche e statistiche citate alla fine del cap. 2.°, si consultino:


KNIES, op. cit., II, cap. 14.

ROSCHER, op. cit., § 63-73.

BAGEHOT, op. cit., cap. 7.

ROTA, op. cit., cap. 5 e 12.

GARELLI, op. cit., parte II, tit. 1, cap. 2; e parte III.

JEVONS, op. cit., cap. 18-20.

PANTALEONI, op. cit., parte III, cap. 2, § 8.

DE VITI DE MARCO, op. cit., cap. 4 e 5.

WAGNER, *Zettelbankpolitik* citata, *passim*, e l'opera citata nello *Handbuch* di Schönberg, § 60-65, 80-83, 88-94, 98-108.

STRUCK, nel citato *Jahrbuch für Gesetzgebung* (1886), pag. 138-143, 375-426.

GOSCHEN, *The theory of the foreign exchanges*, 8.ª ediz. (London 1875), cap. 6.

HILDEBRAND, *Die Theorie des Geldes* (Jena 1883), cap. 4 e 5.

HERTZKA, *Das Wesen des Geldes* (Leipzig 1887), cap. 2 e 3.

HARTUNG, *Die Notenbanken unter dem Bankgesetz von 1875*, nei *Jahrbücher für Nationalökonomie*, serie 3.ª (1891), vol. I, pag. 169-192, 321-375.

Gide, *Principes d'économie politique,* 3.ª ediz. (Paris 1891), lib. II, parte 2, cap. 7.

Lotz, *Diskonto und Diskontopolitik* nel citato *Handwörterbuch der Staatswissenschaften,* vol. II, pag. 932-943.

Luzzatti, *Prezzi ideali e prezzi effettivi* (Milano 1891), pag. 42-49.

Plebano e Sanguinetti, *La questionc delle Banche* (Firenze 1869).

Plebano, *Sulla moneta e sul biglietto di banca* (Roma 1884).

Boccardo, *L'economia nazionale e le Banche* (Roma 1888).

De Johannis, *Le Banche di emissione e il credito in Italia* (Torino-Roma 1888).

Canovai, *La questione bancaria in Italia* (Roma 1889).

*The Economist,* 7 novembre 1891, n. 2515, 5 dicembre 1891, n. 2519, e 16 gennaio 1892, n. 2525.

*Bulletin de Statistique et de Legislation comparée du Ministère des Finances* (Paris), Janvier 1891, pag. 200 e segg., Juillet, pag. 72, Décembre, pag. 646 e segg.

## CAPITOLO V.

### IL CREDITO COMMERCIALE.

*(Continuazione e fine)*

---

### C. - I pagamenti.

§ **1.** Trattato così il più arduo fra i temi, che ci presentava il sistema del credito commerciale, passiamo ad esaurire tale argomento, parlando dei *pagamenti.*

La trattazione non offre più difficoltà di ordine teorico: ci resta a parlare oramai, soltanto dall'aspetto economico-tecnico, di fatti, la cui notizia è doppiamente necessaria, vuoi per meglio chiarire alcuni termini, come le girate, le compensazioni, il corso dei cambi, gli arbitraggi, ecc., dei quali si siamo ripetutamente serviti, e che ci mancò l'opportunità di spiegare prima, come sarebbe stato giovevole, vuoi per dar notizia del sussidio che i veri e proprii istituti di credito ricevono da istituzioni complementari, come, ad esempio, le stanze di compensazione.

La trattazione si bipartisce naturalmente; prima parleremo dei *pagamenti interni,* poi dei *pagamenti internazionali.*

§ **2.** - I. *Pagamenti interni.*

Il sistema dei pagamenti interni (locali ed interlocali) si esplica nelle *girate* e nelle *compensazioni.*

1.° *Girate.*

Se due individui sono clienti della stessa banca si ha nel credito la forma più semplice dei pagamenti.

Se A ha da fare un pagamento a B ed entrambi sono correntisti di una stessa banca, il primo può trarre sulla medesima un assegno a favore di B. La banca, invece di sborsare la somma ad A, perchè la consegni a B, deduce l'importo dal credito di A e lo segna a credito di B e così l'operazione è compiuta.

Ma i privati, che hanno fra loro relazioni di affari, possono essere clienti di banche diverse; ed in tal caso occorre che i congegni del credito si adattino a questo stato di cose.

Allora A, cliente della Banca X, darà a B, cliente della banca Y, un suo assegno sulla banca X a saldo di un suo debito. B lo trasmetterà alla propria banca Y, che lo segnerà a suo credito e ne darà avviso alla banca X, che fatte le dovute verificazioni, lo dedurrà dal conto di A e lo imputerà a credito della banca Y. Queste relazioni possono così stabilirsi fra tutti i clienti di X e di Y per mezzo di tali due banche. I clienti della banca X per mezzo di essa faranno i loro pagamenti ai clienti della Banca Y, e viceversa.

Il sistema si complica sempre più: una terza banca Z entra pei suoi clienti in relazione colle banche X e Y; ed allora le tre banche si rivolgeranno ad una quarta banca T, che sarà la banca delle tre banche, e riceverà gli asse-

gni trasmessile dalla banca X per pagamenti avuti dai suoi clienti da parte dei clienti di Y e di Z, quelli trasmessile dalla banca Y pei pagamenti fatti ai suoi dai clienti di X e di Z, e via dicendo, e così segnerà le somme a credito di X deducendole dal credito di Y e di Z, oppure a credito di Y deducendole dal credito di X e Z, e via dicendo.

Le operazioni possono uscire dalla cerchia di una stessa città. La banca X può avere in varie città le filiali x, x', x", x"', e ciascuna di queste avrà clienti. Quindi mentre ogni filiale esaurirà le operazioni nella stessa località mediante girate, trovandosi i clienti delle varie filiali in diverse località, le filiali, per pareggiare i crediti e i debiti dei clienti così distanti di domicilio, si rivolgeranno alla sede principale X. Lo stesso può avvenire per Y rispetto ai clienti delle sue filiali y, y', y", y"'. Ma fra i clienti delle filiali di X e quelli delle filiali di Y vi possono essere relazioni di affari. Ed allora un assegno rilasciato, ad esempio, da un cliente della filiale x' al cliente della filiale y", sarà da questa trasmesso alla sede centrale Y, che lo segnerà a debito di X: questa lo dedurrà dal conto della sua filiale x', la quale, alla sua volta, lo dedurrà dal conto del proprio cliente diretto. Se poi X ed Y sono clienti di T, questa servirà di intermediario fra le due, e così il debito del cliente di x' pagato con assegno bancario ad y' darà occasione ad una girata nei registri di T relativi a X e ad Y.

Avvertiamo che per facilitare i pagamenti interlocali le banche accettano depositi alla sede centrale, rilasciando vaglia cambiarii pagabili presso una filiale, o li ricevono ad una filiale pagabili alla sede centrale o ad altra filiale: siccome tali uffici hanno sempre un incasso disponibile,

specialmente se sono parte di un grande istituto, non occorre di regola il trasporto materiale dei fondi. Se poi o chi vuol spedire o chi deve ricevere o entrambi sono correntisti abituali della stessa banca, si surroga all'incasso o sborso della somma una girata nei registri della banca.

Come mezzo di pagamenti interlocali servono poi largamente le cambiali, in quanto vengono non soltanto scontate, ma comprate e vendute. Quindi lo sconto succede per lo più per cambiali pagabili nella stessa località ove ha sede la banca, mentre le altre, dovendo servire a fare pagamenti su altre piazze, portano anche il nome di *rimesse* e vengono contrattate a tale uopo. Gli odierni ordinamenti bancarii e dei mezzi di comunicazione rendono così facile il loro invio e l'ottenerne il pagamento, e, d'altra parte, relativamente così poco incomoda e costosa la spedizione della moneta all'interno, che il loro prezzo non sente l'influenza della loro utilità nel far risparmiare l'uso del metallo. Quindi ci riserbiamo di studiare l'influenza, che la loro qualità di servire come mezzo di pagamento ha sul loro prezzo, quando parleremo dei pagamenti internazionali.

### § 3. - 2.° *Compensazioni.*

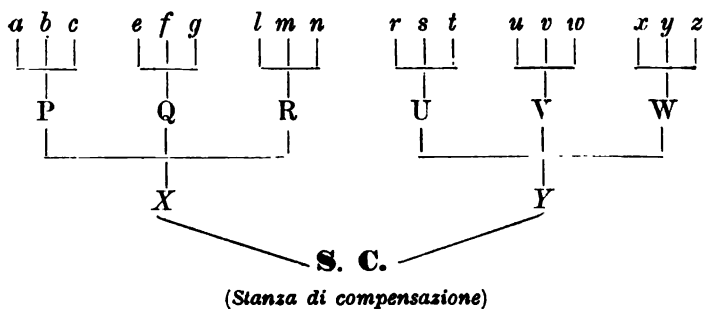
Data la progressiva complicazione del procedimento, per cui più clienti delle filiali di una stessa banca possono facilmente sistemare i loro pagamenti ai clienti delle filiali di un'altra banca, perchè le filiali si servono all'uopo delle sedi centrali, e per cui le sedi centrali di più banche possono servirsi di una terza banca, la quale accentri le operazioni, si arriva all'ultimo perfezionamento.

Le banche, che hanno per clienti altre banche, si ac-

cordano di scegliere, come intermediario delle reciproche compensazioni di crediti e debiti, un ente speciale che vien chiamato *Stanza di compensazione* in Italia, *Clearing-House* in Inghilterra, *Abrechnungsstelle* in Germania, *Saldirungs-Verein* in Austria, *Chambre de compensation* in Francia.

Il fenomeno si presenta colla massima intensità nei paesi, dove è largamente diffuso l'uso degli assegni bancarii (*checks*) come mezzo di pagamento, di guisa che una gran parte dei debiti viene saldata col consegnare al rispettivo creditore un assegno sulla banca, di cui il debitore è cliente. L'assegno bancario è il presupposto e fondamento precipuo del sistema odierno delle compensazioni.

Prendasi ad esempio ciò che succede nel paese classico di tali congegni, l'Inghilterra. Veggasi il seguente diagramma:

(*Stanza di compensazione*)

« Siano P, Q, R, banche provinciali aventi X come agente a Londra, ed U, V, W, altre banche provinciali aventi Y come agente a Londra. Se *a*, cliente di P, desidera di pagare *r*, cliente di U, trasmette a lui per posta un assegno sulla propria banca P. Il ricevente, *r*, lo consegna e ne fa accreditare l'importo nel suo conto presso la banca U,

la quale, non avendo diretta relazione con P, trasmette l'assegno alla banca Y: questa, per mezzo della Stanza di compensazione, lo presenta alla banca X, la quale lo addebita a P, e lo spedisce per la prossima posta » (JEVONS).

Del resto servono a tali compensazioni, oltre agli assegni, anche le cambiali, i mandati e qualsiasi titolo di credito, che rappresenti obbligazione a pagare o possa servire come mezzo di pagamento.

Facendo astrazione da ordinamenti speciali, il fondamento del sistema sta nelle seguenti combinazioni.

Si sceglie un locale, che porta il nome di Stanza di compensazione, ove si radunano i commessi delle banche, che accettarono di far parte dell'istituto per rappresentarvi i proprii interessi e quelli delle altre banche o della stessa località o di altre località, che loro affidarono tale rappresentanza. Ciascun commesso riceve dagli altri gli assegni, cambiali, ecc., tutti i recapiti insomma pagabili dalla propria banca e viceversa dà agli altri gli assegni, cambiali, ecc., pagabili dalle loro rispettive banche. Bisogna che intervenga quindi una compensazione individuale da banca a banca. A tale scopo ogni commesso presenta una distinta intestata alla propria banca, in cui la colonna di mezzo porta il nome delle altre banche associate alla Stanza, quella a sinistra l'indicazione per ciascuna di tali banche della somma che ad esse deve venir pagata dalla banca che formulò la distinta, quella a destra la indicazione per ciascuna di tali banche della somma che devono pagare alla suddetta banca; in una parola, a sinistra sta il *debito* della banca, a destra il *credito* suo. Verificate le indicazioni, riconosciuti quali recapiti sono in regola, quali da respingersi, si tirano le somme e nel confronto fra il dare e l'avere, si riconosce

di quanto ciascuna banca è creditrice, o di quanto è debitrice. Questa differenza può saldarsi in denaro, versandolo all'ufficio della Stanza e rispettivamente riscuotendolo dalla stessa.

Ma si è aggiunto un altro perfezionamento.

La Stanza si mette in relazione con una grande Banca, che abbia indiscussa superiorità sulle altre e presso la quale tutte le banche associate alla Stanza tengono un conto corrente. La Banca apre pure un conto intestato alla Stanza, che così assume una propria personalità. Allora quella fra le banche che rimase creditrice di qualche somma, invece di esigerla, ottiene che la grande Banca giri l'importo del suo credito dal conto corrente della Stanza al conto corrente di essa banca creditrice. Viceversa, quella fra le banche, che rimase debitrice, consente che la grande Banca deduca dal proprio conto corrente la corrispondente somma e la giri a credito della Stanza di compensazione nel conto corrente di questa. Gli è evidente che il conto corrente della Stanza di compensazione è fittizio, perchè a ciò che una banca, la quale vi partecipi, fece dedurre, perchè creditrice, corrisponde identica somma fatta aggiungere, perchè debitrice, da altra banca che pure vi partecipa; quindi, in realtà, per la Stanza le partite attive e le partite passive si equilibrano sempre esattamente. Ma quel movimento di giro, reso possibile da questa finzione economica di un conto corrente speciale della Stanza, agevola grandemente le operazioni e fa risparmiare l'uso del denaro, ridotto a cifra veramente insignificante nei paesi, ove tali congegni sono più perfezionati.

Tale è il punto fondamentale. Del resto le modalità sono svariate:

*a*) vi possono essere diverse sedute dei partecipanti alla Stanza nello stesso giorno per presentare effetti che abbiano diversa provenienza: così a Londra si compensano in diverse sedute gli assegni tratti su banchieri della *City* di Londra e quelli tratti su banchieri provinciali (questo è detto *country clearing*, mentre il primo è detto *town clearing*);

*b*) vi possono essere compensazioni in forma speciale per speciali titoli: così, mentre a Londra per la consegna dei titoli nelle liquidazioni mensili di Borsa esiste il *London Stock Exchange Clearing-House* e il *Bankers Clearing House* non liquida che le differenze, invece nelle Stanze di compensazione italiane è ammessa la liquidazione mensile delle differenze, e di più la consegna effettiva dei fondi pubblici e valori privati. Nelle Stanze italiane si compensano anche gli effetti cambiari domiciliati in esse;

*c*) si possono ammettere come soci soltanto banchieri (come nel *Clearing-House* di Londra) od anche commercianti ed industriali (come nelle maggiori Stanze di compensazione italiane);

*d*) possono adottarsi norme contabili diverse, ordinamenti materiali che variano da una località all'altra, ed anche forme speciali nell'indicare l'ammontare delle operazioni: così nelle Stanze di compensazione italiane il movimento delle contrattazioni risulta dalla somma degli introiti e degli esiti, ossia le somme sono doppie, perchè ogni assegno bancario, ogni cambiale, ogni titolo, compare due volte, prima nel conto del socio creditore, poi nel conto del socio debitore, mentre invece le somme che risultano dalle statistiche del *Clearing-House* di Londra sono semplici: per compararle colle cifre nostre, o quelle devono essere raddoppiate, o le nostre ridotte alla metà.

Ad ogni modo sono veramente gigantesche le contrattazioni che in tal modo si liquidano senza intervento di moneta o con somme insignificanti di essa: basti il dire che nel *Clearing-House* di Londra e in quello di Nuova York l'ammontare annuale di esse oscillò, negli ultimi anni, intorno a 200 miliardi di lire italiane.

L'istituto data nella sua origine dal secolo scorso; a Londra si costituì nel 1775, ed a Livorno probabilmente anche prima (secondo alcuni fin dal principio di tale secolo) col titolo di *Stanze dei pubblici pagamenti;* ma non acquistò grande importanza e diffusione che nella seconda metà del secolo nostro.

In Inghilterra il nuovo periodo del *Clearing-House* data dal 1854, anno in cui si concesse di farne parte alle *Joint-Stock-Banks* o meglio ancora dal 1865, anno in cui si introdusse il *Country Clearing,* cioè si ammisero alla compensazione gli effetti delle banche non residenti nella *City* di Londra. Si trovano altre Stanze a Manchester, Newcastle sul Tyne e a Liverpool. — La Scozia ne ha a Edimburgo ed a Glasgow, l'Irlanda (dal 1845) a Dublino.

Negli Stati Uniti d'America il principale istituto, il *Clearing-House* di New York, fu fondato nel 1853, e nel 1887 se ne conoscevano altri 36.

In Austria si costituì nel 1864 un *Saldosaal* a Vienna, che nel 1872 divenne l'attuale *Wiener Saldirungs-Verein.* Un identico istituto sorse in Ungheria, a Budapest, nel 1888.

In Francia esiste la *Chambre de compensation* di Parigi, creata nel 1872.

In Italia, ove, come dicemmo, la Stanza di compensazione di Livorno ha esistenza più che secolare, dopo la

legge 7 aprile 1881 si costituirono quelle di Milano (gennaio 1882), di Genova (febbraio 1882), di Catania (aprile 1882), di Roma (luglio 1882), di Firenze (agosto 1882), di Bologna (marzo 1883). La prima fu subito fiorentissima e primeggia, quella di Genova fiorì dopo la riforma del primitivo regolamento, fatta nel 1885, quella di Firenze non cominciò ad operare che nel maggio 1885, ma con buon esito, quella di Bologna non ha vita molto florida, quella di Roma è inoperosa, quella di Catania è cessata.

In Germania sorsero le *Abrechnungsstellen* nel 1883, e se ne hanno a Berlino, a Francoforte sul Meno, a Stuttgart, a Colonia, a Lipsia, a Dresda, ad Amburgo, a Breslavia ed a Brema.

3.° Per dimostrare *l'importanza delle girate e delle compensazioni* più non occorre lungo ragionamento dopo quanto fu esposto. Pelle transazioni locali ed interlocali si è portata la massima speditezza, semplicità, puntualità nei pagamenti, con aumento di sicurezza e con grande risparmio, perchè non soltanto si evitano i pericoli e le spese di trasporto della moneta e la perdita di tempo del contarla, ma ne è cessato quasi assolutamente l'uso in una massa enorme di contrattazioni: l'economia creditizia resta così indipendente, non dalla economia monetaria, ma dall'esistenza di una determinata concreta quantità di moneta, ed ha potuto mirabilmente secondare il gigantesco incremento degli affari nel nostro secolo.

Il solo pericolo, che il sistema cela, è di rendere l'economia nazionale meno vigile a procurarsi e conservare una copiosa scorta metallica nazionale (lo abbiamo già avvertito per la Gran Brettagna); ma non è difetto inevitabile, e bisogna riconoscere che il sistema rappresenta nell'attuale periodo

storico il massimo grado di efficacia ed intensità, a cui il credito commerciale sia pervenuto.

Non vogliamo tacere che anche qui si trova un nuovo e poderoso argomento per sostenere la necessità dell'esistenza di una grande Banca centrale, che primeggi di gran lunga sulle altre. Il *Clearing-House* di Londra ha acquistata somma elasticità in grazia delle relazioni sue e dei suoi soci colla Banca d'Inghilterra; la Stanza viennese e quella di Budapest sono sorte per la cooperazione della Banca Austro-ungarica, come vere figlie della Banca dell' Impero sono le Stanze germaniche. Così, se in Italia alcune Stanze sono già assai cospicue, ciò è dovuto all'opera intelligente ed energica della Banca nazionale nel Regno; e altre sarebbero sorte e tutte forse fiorirebbero, se il malaugurato nostro sistema bancario non avesse impedito a quell'istituto di raggiungere tutta la sua espansione e di esercitare le sue vere attribuzioni di Banca centrale sul mercato italiano.

Così il credito commerciale in queste sue manifestazioni porta alla stessa conclusione, a cui le precedenti nostre indagini ci hanno condotto. Aggiungiamo pure che quando la grande Banca si assume quelle funzioni, i banchieri divengono meglio proclivi ad affidarle la loro riserva metallica in conto corrente per tutti gli eventuali pagamenti che devono fare alla Stanza: e così quella diviene sempre meglio la depositaria e custode del capitale metallico nazionale, e può riparare all'accennato eventuale difetto dell'economia creditizia là dove le compensazioni hanno raggiunto grande sviluppo, cioè il contentarsi di un'esigua base metallica.

§ 4. - II. *Pagamenti internazionali.*

La teoria dei pagamenti internazionali fa parte della teoria della moneta e del commercio internazionale, e quindi esce dai limiti del nostro argomento. Qui basti avvertire che i debiti da pagarsi da paese a paese derivano principalmente, ma non esclusivamente, dal movimento delle merci, cioè, in larga e crescente misura, anche dalle operazioni internazionali di credito (prestiti pubblici, comprevendite di titoli mobiliari, ecc.), dai noli delle navi, dai viaggi dei privati all'estero, e via dicendo. Qui noi dobbiamo fermare la nostra attenzione su quei fenomeni soltanto che danno luogo all'intervento degli istituti di credito nella esecuzione dei pagamenti, o derivano dal medesimo.

1.º I pagamenti internazionali si compiono non esclusivamente, come vedremo, ma principalmente con cambiali. Chiamasi quindi *corso dei cambi* quella somma di moneta che devesi pagare per comprare una cambiale pagabile all'estero (una così detta *divisa*).

Le cambiali rendono inutile non soltanto l'invio della moneta metallica, ma anche il cambio della moneta nazionale in estera, o viceversa; quindi il corso dei cambi sarà diverso secondochè le cambiali saranno tratte da un paese su altro paese che abbia lo stesso sistema monetario (ad esempio, l'Italia e gli altri Stati dell'Unione latina), oppure che abbia sistema monetario diverso (esempio, l'Italia e gli Stati non appartenenti all'Unione latina, o che non ne adottarono il sistema). In questo secondo caso devesi badare ancora se vi è lo stesso tipo monetario (il doppio tipo o il tipo oro o il tipo argento), o se vi è tipo diverso (ad esempio, nel-

l'uno il tipo oro, nell'altro il tipo argento). In caso di uguale tipo si esamina ancora se vi è identico o diverso il numero delle unità monetarie che si coniano in un'unità di peso (il cosidetto *piede* o *taglio monetario*). Quando, tenuto conto di tutte queste condizioni, e ridotte a perfetta equivalenza le ragioni monetarie, le cambiali pagabili a vista, dello stesso ammontare, e di egual grado di sicurezza, costano esattamente lo stesso in due paesi che hanno reciproci crediti e debiti, vuoi che si comprino nell'uno per spedirle nell'altro, vuoi viceversa, allora si dice che il corso dei cambi è fra quei due paesi *al pari.*

È quasi superfluo avvertire che se in taluno dei paesi esiste un aggio dell'oro rispetto all'argento oppure il corso forzoso della cartamoneta, bisogna anche computare, nel fissare l'equivalenza nel prezzo delle cambiali, l'aggio dell'oro rispetto all'argento e, rispettivamente, l'aggio della moneta metallica rispetto alla cartacea ed aggiungerlo o dedurlo secondo i casi.

2.° Il *corso dei cambi* si intende, salvo indicazione in contrario, per le cambiali *pagabili a vista.* Nel seguito del discorso terremo per ora soltanto conto di queste, salvo poi a determinare, a suo tempo, l'influenza della più lunga scadenza sul fenomeno.

*a*) Esponiamone il tipo fondamentale.

Il commerciante B di Parigi ha venduto al commerciante A di Milano una data quantità di merci. Il commerciante C di Milano ha, alla sua volta, venduto al commerciante D di Parigi una data quantità di merce. Sia, per ipotesi, diversa la qualità della merce, ma identico l'ammontare totale del prezzo. Allora A, invece di spedire il denaro da Milano a Parigi, e così pure D, invece di spedire il denaro

da Parigi a Milano, procedono nel seguente modo. A compra a Milano la cambiale che C ha tratta sopra il suo debitore parigino D, ne paga a quegli l'importo e spedisce la cambiale al suo creditore parigino B, che ne ottiene il pagamento da D. Oppure D compra a Parigi la cambiale che B ha tratto sul suo debitore A di Milano, ne paga a quegli l'importo, e la spedisce al suo creditore C a Milano che ne ottiene il pagamento da A. Così con cambiali che il creditore trae sul suo debitore e con cambiali che il debitore compra e spedisce al suo creditore viene saldata ogni ragione di credito e di debito senza intervento di moneta.

Nella immensa estensione degli scambi odierni si trovano sempre cambiali tratte da un paese sull'altro e viceversa; oppure, se non se ne trovano di quelle tratte direttamente nel paese stesso, si ricorre a paesi più ricchi, con commercio più esteso, che hanno quindi maggior copia o varietà di cambiali estere o sull'estero, e da quelli si ottiene quanto occorre, con modalità che vedremo più oltre.

*b*) Siccome il movimento delle cambiali serve a pareggiare le rispettive partite di credito e debito fra due paesi, così, presupponendo che non vi sieno differenze fra tali paesi rispetto alle condizioni monetarie (oppure fatta la eliminazione di tali differenze nel computo), allora si avrà il *pari* quando un paese sarà di tanto creditore di quanto è debitore all'altro, ad un dato momento. Ma nella realtà questo stato di cose non si avvera, si può dire, mai. Quindi se, facendo sempre astrazione dalle altre circostanze, il paese A è debitore verso il paese B di maggior somma che non ne sia creditore, allora in A vi sarà più forte ricerca di cambiali per fare pagamenti in B e queste cre-

sceranno di prezzo: per una cambiale di lire 100 se ne pagheranno 101 o 102. Al contrario, se A deve al paese B minor somma di quella che ha a riceverne, succederà che le cambiali su B saranno in A poco ricercate, e che, ad esempio, una cambiale di lire 100 si pagherà soltanto 99 o 98. Ciò succede perchè nel primo caso la domanda eccede l'offerta e quindi cresce in A il corso dei cambi, nel secondo caso l'offerta eccede la domanda e quindi ribassa in A il corso dei cambi, il quale così dipende nelle sue oscillazioni sopra e sotto il pari dell'azione della domanda e dell'offerta.

*c*) Il fenomeno va considerato però sempre nel duplice aspetto che assume, presentandosi contemporaneamente almeno in due paesi. Ora è, si può dire, impossibile che le ragioni di credito e debito fra due paesi si bilancino esattamente; l'uno sarà sempre creditore di maggior somma che non sia l'altro. Vediamo quindi che cosa ne deriva. Se, ad esempio, la Francia è creditrice verso l'Italia di maggior somma, che questa non sia creditrice verso di quella, sta in fatto che i creditori francesi trarranno sull'Italia maggior somma di cambiali, che non ne trarranno i creditori italiani sui loro debitori francesi: quindi in Francia le cambiali sull'Italia staranno sotto il pari, perchè più copiose sul mercato e meno ricercate; quelle dell'Italia sulla Francia, invece, sopra il pari, perchè più scarse e ricercate. Allora si dirà che il corso dei cambi è *favorevole* alla Francia, perchè le cambiali tratte da essa sull'Italia stanno sotto il pari e quelle tratte dall'Italia su di essa stanno sopra il pari: e viceversa, che il cambio è *sfavorevole* all'Italia, perchè le cambiali tratte da essa sulla Francia stanno sopra il pari e quelle tratte dalla Francia su di

essa stanno sotto il pari. Così succede sempre che per un paese alla tendenza della cambiali da esso tratte sull'estero a scendere sotto il pari corrisponderà la tendenza nelle cambiali tratte su di esso dall'estero a salire sopra il pari, e viceversa.

Riesce quindi difficile dare un senso preciso alle parole *cambio favorevole* e *cambio sfavorevole.* Bisogna perciò distinguere. Se si bada al corso dei cambi non nel proprio paese ma all'estero, si chiamerà *favorevole* quando le cambiali pagabili nel proprio paese stanno all'estero sopra il pari, perchè allora il proprio paese sarà creditore di maggior somma, che non debba dare, e così avrà a suo favore la bilancia dei pagamenti internazionali; *sfavorevole* nel caso contrario, quando le cambiali pagabili nel proprio paese stanno all'estero sotto il pari, perchè allora il proprio paese dovrà pagare più che non debba ricevere. Se si guarda invece al corso dei cambi nel proprio paese, al prezzo delle cambiali, che sono pagabili all'estero, il cambio sarà *favorevole* quando tali cambiali stanno all'interno sotto il pari, *sfavorevole* quando stanno sopra il pari. Quindi, siccome un debitore paga all'estero o saldando le cambiali tratte su di esso dal suo creditore estero e da questo vendute, o comprando cambiali tratte sull'estero, così bisogna dire in generale che è *favorevole* il corso dei cambi quando un paese può pagare i suoi debiti con cambiali sotto il pari, *sfavorevole* quando deve pagarli con cambiali sopra il pari.

*d*) Le deviazioni del corso dei cambi sopra o sotto il pari hanno un limite, e questo limite è determinato dal costo della spedizione della moneta, vuoi per mandarla, vuoi per farla venire. Il costo della spedizione comprende la spesa

di trasporto, la spesa per l'assicurazione, la provvigione all'intermediario, il compenso per la perdita dell'interesse durante il trasporto, e la spesa per cambiare la moneta estera in nazionale o viceversa, sia che ciò si ottenga mediante semplice cambio, sia che occorra la riconiazione. È naturale che l'odierno progresso dei mezzi di comunicazione, la loro rapidità, sicurezza, estensione, abbiano scemata notevolmente tale spesa, al che si aggiunge la sempre maggior agevolezza di poter profittare all'uopo di intermediarii professionali in questo ramo di commercio.

Bisogna quindi distinguere il *pari teorico* e il *pari pratico.*

Il *pari teorico* è determinato dalla equivalenza della moneta metallica d'oro (il solo metallo universalmente accettato per qualunque somma) considerata ad ugual grado di finezza; quindi, ad esempio, un marco tedesco equivale a lire italiane 1.235, ossia 100 lire nostre equivalgono ad 81 marchi; un dollaro americano a lire italiane (in oro) 5.18; una lira sterlina a lire italiane 25.22 $^1/_2$. Così 1 lira sterlina = franchi 25.22 $^1/_2$ = marchi 20.43 = dollari 4.867.

Ma più importante è il *pari pratico* o *punto dell'oro.*

Si presentano due casi.

*aa*) Ove il prezzo delle cambiali, pagabili in un dato paese A, salga all'estero talmente sopra il pari che cessi d'esserne profittevole la compra e l'invio in A, perchè l'invio del metallo, computate le spese di spedizione nel senso sopra indicato, riesce meno costoso, si raggiunge il *punto dell'oro* che rende preferibile l'esportazione di metallo dall'estero verso il paese A, a cui il cambio è favorevole; esso riceverà oro in pagamento dei suoi crediti. Così se nel fissare il prezzo delle cambiali a vista sull'Inghilterra la

lira sterlina è quotata in Francia a franchi 25.32 $^{1}/_{2}$, in Germania a marchi 20.52, negli Stati Uniti a dollari 4.89, il cambio sarà favorevole all'Inghilterra in tale misura (del 4 $^{0}/_{00}$ rispetto alla Francia, del 5 $^{0}/_{00}$ rispetto agli altri due Stati), che da quei paesi essa riceverà oro invece che cambiali.

*bb*) Se il prezzo delle cambiali tratte sul paese A scende talmente all'estero sotto il pari, che gli altri paesi abbiano interesse a spedirvele per il pagamento in metallo, che poi esporteranno, giacchè le spese di spedizione di questo sono compensate dal minor costo delle cambiali, allora si raggiunge il *punto dell'oro* che rende profittevole l'esportazione di metallo da A, a cui il cambio è sfavorevole: esso salderà in oro i suoi debiti verso l'estero. Così se nel fissare il prezzo delle cambiali a vista sull'Inghilterra la lira sterlina è quotata in Francia a franchi 25.12 $^{1}/_{2}$, in Germania a marchi 20.33, negli Stati Uniti a dollari 4.827, il cambio sarà sfavorevole all'Inghilterra in tale misura (4 $^{0}/_{00}$ rispetto alla Francia, 5 $^{0}/_{00}$ rispetto alla Germania, 8 $^{0}/_{00}$ rispetto agli Stati Uniti), che essa riceverà cambiali da pagare in metallo, il quale verrà esportato.

Si deve avvertire che le operazioni accennate avvengono soltanto quando ne può derivare lucro, e quindi soltanto allora si presenta veramente il *punto dell'oro*, il *pari pratico;* perchè se la differenza sopra o sotto il pari corrisponde esattamente al costo dello spedire o del far venire il metallo, probabilmente nel primo caso si preferirà, per la comodità, di spedire ancora cambiali; nel secondo caso non si esporterà il metallo dal paese, a cui si mandarono le cambiali per incasso.

Inoltre non è a trascurarsi che, come vedremo, vi sono,

oltre alla cambiale, altri mezzi per pagamenti internazionali e che con operazioni di arbitraggio, delle quali parleremo fra breve, si può continuare a rendere giovevole l'invio delle cambiali, il che allontana il bisogno di ricorrere al metallo. Così possono pure intervenire circostanze eccezionali e cause accidentali. Se è imminente lo scoppio di una guerra, taluno, che potrebbe mandare il metallo con minor spesa che non una cambiale, preferirà questa che gli permette senza pericolo di rapina o sequestro, sia pure con maggior sacrifizio, di pagare il suo debito, e permette pure al suo creditore, mediante lo sconto, di incassare subito il suo avere. Trattandosi di fare pagamenti in paesi malsicuri (ad esempio, in Africa), si preferisce sempre di spedire cambiali invece che metallo, sia pure a più gravose condizioni. Infine non è a trascurarsi l'attuale difficoltà di trovar grosse quantità di oro, che è omai il solo metallo internazionale fra paesi civili.

Ma anche date le condizioni accennate e pur non dimenticando l'azione di cause accidentali, resta sempre vero, come principio fondamentale, che, per avere il limite superiore o massimo (sopra il pari) delle oscillazioni del corso dei cambi a vista, bisogna aggiungere al pari il costo della spedizione del metallo, e per avere il limite inferiore o minimo (sotto il pari) delle medesime, bisogna dedurre dal pari il costo della spedizione del metallo (cfr. § 6 e 7).

3.° Fin qui parlammo del cambio a vista; ora vediamo l'influenza che esercita sul corso dei cambi il termine di scadenza.

Occorre avvertire che i concetti di cambi *a vista, a breve, a media, a lunga scadenza,* vanno intesi in modo relativo. Per paesi distanti la cambiale ha naturalmente più lunga

scadenza che non per paesi vicini: quindi un effetto a scadenza lunga in senso assoluto potrebbe essere a scadenza breve data la distanza del paese, ove è pagabile. Si prende il cambio a vista come regola di calcolo (computo del pagamento immediato alla presentazione): ma di fatto ogni piazza fissa un termine minimo di scadenza rispetto alle varie piazze prese singolarmente, e quindi la distinzione fra cambiali a vista e a breve scadenza nella realtà tende a confondersi. Inoltre è abitudine delle Borse che, fissato un limite minimo di scadenza (raramente superiore a 15 giorni) per le cambiali a breve scadenza, le quali diconsi *carta breve* nel linguaggio degli affari (con aggiunta del luogo di pagamento, ad esempio: *breve Parigi, breve Londra*), non si faccia ulteriore abbuono per carta ancor piu breve: se si scelgono, ad esempio, 8 giorni, non si ha a miglior mercato la carta a 6.

Quando una cambiale è pagabile a scadenza superiore a quel limite, è *carta lunga*, e si fissa per lo più dalla consuetudine un massimo termine normale, ad esempio 2 o 3 mesi. Come carta lunga si considerano anche le cambiali *a media scadenza*, cioè superiori al limite minimo ed inferiori al massimo normale; ad esempio fra 15 giorni e un mese e mezzo, o 2 mesi e mezzo; ma sono poco accette ed adoperate. Or bene, il possessore di tale carta, che vuole servirsene per il pagamento di un suo debito nel paese ove essa è pagabile, deve farla ivi scontare, e quindi subire il saggio dello sconto vigente in quello. Nel comprarla si deve perciò calcolare nel prezzo lo sborso, che si avrà per tale sconto, e aggiungerlo per conoscerne il vero costo. Di qui la necessità di distinguere, nel fissare il corso del cambio, la qualità delle cambiali rispetto alla scadenza.

Rammentando questi atteggiamenti del fenomeno, riesce facile spiegare l'influenza del saggio dello sconto sul corso dei cambi (vedi cap. 3, § 3, 2.°, *a*). Più il saggio dello sconto cresce, più una cambiale pagabile nel paese, che lo ha rialzato, diventa costosa; e quindi se il corso dei cambi all'estero su di esso prima era sotto il pari, tende ad avvicinarsi al pari, poi ad eguagliarlo, poi a superarlo, e così scema l'invio delle cambiali, che non sono di immediata o prossima scadenza, come pure si presenta allo sconto minor somma di cambiali per aver metallo da esportarsi. Inoltre, anche facendo astrazione dal fatto che una cambiale deve subire un più alto saggio di sconto, quanto più remota ne è la scadenza, giacchè tale regola non è senza eccezione (vedi cap. 3, § 5, 3.°, *bb*), le cambiali a lunga scadenza sono più costose per l'altro fatto che bisogna pagarne lo sconto per più lungo tempo, e non si può profittare dell'eventuale ribasso. Quindi il saggio dello sconto, e tanto meglio quanto è più elevato, contribuisce a rendere meno ricercate dall'estero, per le spedizioni, le cambiali a lunga scadenza: così esse permangono più facilmente all'estero, il quale le sconta volontieri a quel saggio, perchè alto e pagato per maggior numero di giorni. In pari tempo esso dà ivi impulso alla ricerca di quelle a breve scadenza, che devono prontamente esser pagate, e non hanno bisogno di essere fatte scontare, di guisa che si accelera il raggiungimento del punto dell'oro, e non solo si evita l'esportazione dell'oro, ma se ne procura l'importazione nel modo sopra descritto (cap. 3, § 3, *a*) e che non occorre ripetere.

Il corso dei cambi è così un fenomeno indissolubilmente connesso al saggio dello sconto.

§ **5.** Le banche e i banchieri privati servono da intermediari in questo commercio delle cambiali.

Banche e banchieri comprano, o scontano anche, le cambiali sull'estero, quando il commerciante creditore desidera di procurarsi prontamente l'incasso di quanto gli spetta. Inoltre, ad esempio, sul mercato inglese, dove è massima la divisione del lavoro, vedemmo (cap. 2, § 2, 1.°) come vi siano le *foreign and colonial banks*, che attendono quasi esclusivamente ad agevolare i pagamenti internazionali, ed hanno a tale scopo una vera Borsa, il *Royal Exchange:* esse comprano e vendono ivi cambiali tratte dall'Inghilterra sull'estero e viceversa. Ora di mano in mano che le relazioni internazionali diventarono e diventano più intense, anche negli altri paesi sorsero e sorgono simili istituti.

In generale il commercio delle cambiali presenta, oltre alle notate, altre modalità.

Innanzi tutto non è sempre facile trovare su un dato mercato cambiali tratte su quel paese, dove si debbono fare i pagamenti. I banchieri provvedono a questa deficienza traendo cambiali sui proprii corrispondenti esteri pella somma richiesta dai loro clienti (gli inglesi le chiamano *drawn bills,* per distinguerle dai *made bills*, che sono quelle realmente aventi causa commerciale); spediscono poi ai corrispondenti, per coprire il loro sborso, secondo i casi o metallo od altri titoli di credito. Viceversa, se la offerta di cambiali eccede la domanda, i banchieri talora le riscattano, procurandone poi a loro tempo l'incasso ed alleggerendo così il mercato.

In secondo luogo le maggiori piazze tendono ad accen-

trare questo movimento cambiario, e coll' odierna facilità delle comunicazioni si può far sempre richiesta sulle medesime di effetti sull'estero (vedi oltre § 6).

In terzo luogo alcuni paesi servono come di intermediari vuoi per la maggiore estensione del loro commercio, vuoi per essere più largamente prestatori di capitali, cosicchè hanno più facilmente ragioni di debito o di credito verso altri paesi. Quando si ricorre all'opera di questi intermediari esteri bisogna, nel corso dei cambi, computare la provvigione che a tale uopo bisogna pagare. Quindi, ad esempio, la Russia paga parte delle sue importazioni dalla Germania con cambiali sull'Inghilterra, tratte in seguito a crediti che la Russia ha per vendite di grano fatte all'Inghilterra. Viceversa, l'Italia vende (ora in minor misura) a Parigi i suoi effetti sulla Francia per averne cambiali, con cui saldare le sue passività verso altri Stati. Così gli Stati americani pagano le loro esportazioni dalla China con lettere di credito su qualche ditta di Londra, che spediscono a qualche ditta bancaria inglese stabilita in China, d'onde poi si traggono assegni sulla ditta di Londra.

Ogni paese cerca, per verità, di mettersi in relazione diretta con altri paesi; ma talvolta vi si oppongono ostacoli insuperabili, talvolta vi si riesce soltanto in una misura modesta rispetto alla totalità degli scambi; in ogni caso è opera lenta e che richiede lungo tempo. I paesi civili formano quindi, per effetto del passato, una stupenda gerarchia nell'organismo del credito internazionale. Così vediamo che verso la Francia (e specialmente verso Parigi) gravitano principalmente il Belgio, la Svizzera, l'Italia e la Spagna. Dico principalmente, perchè qualche relazione diretta di questi Stati con altri, che non sono la Francia, non è punto esclusa, ma

è di secondaria importanza. Si volgono alla Germania (e qui di preferenza alle piazze di Berlino, Francoforte sul Meno o Amburgo) specialmente l'Austria-Ungheria, la Russia e gli Stati Scandinavi. Infine l'America del Nord accentra le sue operazioni per l'estero a Nuova York. Ma primeggia su tutti il mercato inglese: esso non soltanto è a capo di tutto il mercato europeo, e facilita le transazioni dei paesi europei fra di sè e coll'Africa, coll'Asia e coll'Australia, ma, come dicemmo, ha anche il posto di intermediario fra l'America del Nord e l'Asia; quindi si può dire che la lira sterlina è l'unità monetaria mondiale.

Non sarà infine inutile avvertire che nel linguaggio degli affari si dice, nel determinare il corso dei cambi, che nelle diverse Borse si dà il *certo per l'incerto*, o *l'incerto per il certo.*

Nel primo caso si intende che la moneta di quella piazza serve di termine fisso per il confronto: così nel cambio fra Parigi, Berlino e Londra il termine fisso è la lira sterlina, il termine mobile è il suo valore in franchi o in marchi. Così se si dice che a Londra una cambiale su Parigi vale 25.16, o su Berlino 20.53, ciò vuol dire che con una lira sterlina vi si compra una cambiale pagabile a Parigi franchi 25.16, ed a Berlino marchi 20.53.

Nel secondo caso succede viceversa: la piazza che dà l'incerto esprime il valore della moneta estera in moneta nazionale, ed il certo allora non si esprime che con una cifra convenzionale, che è di regola il 100 o l'unità. Così se si dice che il corso dei cambi a Roma su Berlino è 126, ciò indica che con lire italiane 126 vi si compra una cambiale di 100 marchi pagabile a Berlino; se si dice che a Roma il cambio su Londra è 27, vuol dire che con lire

italiane 27 vi si compra una cambiale pagabile a Londra 1 sterlina.

Trattasi di una consuetudine di Borsa, che non produce differenze nella realtà.

§ 6. L'esame del corso dei cambi richiede di dar notizia anche degli arbitraggi, che si applicano in generale alle merci ed ai più svariati titoli di credito, ma che qui considereremo solo rispetto agli effetti cambiarii. Come in generale, anche per questi l'arbitraggio consiste nel trarre profitto dalle differenze di prezzo che le cambiali presentano sulle diverse piazze.

Prendiamo un caso elementare. Il cambio a vista in A su X sia per ipotesi 101 (per una cambiale di lire 100), quello di B su X sia 99. Per X il cambio è favorevole rispetto ad A, è sfavorevole rispetto a B. Ad un banchiere di un quarto paese, per fare un pagamento in X, converrà comprare in B per 99 e non in A. Se egli poi è uno speculatore e vorrà lucrare nel facilitare i pagamenti altrui, potrà comperare in B per 99 e rivendere in A per 100, così guadagnando circa 1, mentre in A egli faciliterà un pagamento in X con una cambiale, proveniente da B, che viene a costare in A al compratore 100 e non 101. Di qui gli arbitraggi, per cui si comprano le cambiali dove sono meno costose e si vendono dove sono più costose. La conseguenza ne è che lo speculatore, stando all'esempio citato, aumenta in B la domanda di cambiali e promuove il salire del corso dei cambi, accresce in A l'offerta, e facilita la discesa dei cambi, compiendo così un'operazione di perequazione. Inoltre esso è un organo di compensazioni internazionali, perchè il

paese indebitato, cioè che per eccedenza di impegni ha il cambio sopra il pari, ottiene agevolezze nei pagamenti, ed il paese creditore, che per eccedenza di crediti ha il cambio sotto il pari, ottiene agevolezze per la riscossione del suo avere.

Per mostrare come le diverse piazze si colleghino in queste operazioni le une colle altre, prendiamo un esempio.

Sia a Milano il cambio su Londra assai sfavorevole; sia invece o favorevole o almeno non tanto sfavorevole il cambio da Milano su Parigi e da Parigi su Londra. Il banchiere di Milano, per agevolare i pagamenti da Milano su Londra, potrà comprare cambiali tratte da Milano su Parigi, venderle a Parigi, col provento delle vendite a Parigi comprare cambiali su Londra e poi adottare uno dei seguenti mezzi:

1.° far venire a Milano le cambiali su Londra comprate a Parigi, venderle a Milano con un lucro (alquanto minore della differenza del corso del cambio fra Parigi e Londra, e fra Milano e Londra) ai debitori milanesi che le spediranno a Londra per pagamento;

2.° far spedire le cambiali direttamente da Parigi a Londra ai proprii corrispondenti, traendo in pari tempo sui medesimi assegni bancarii (*checks*) che darà ai debitori milanesi; questi li spediranno ai proprii creditori a Londra, i quali ne riscuoteranno l'importo dai predetti corrispondenti; questi si compenseranno dello sborso coll'incasso delle cambiali precedentemente avute da Parigi.

Qui noi facemmo l'ipotesi di tre piazze: ma l'operazione può abbracciarne anche più e così profittare delle differenze di prezzo fra più piazze contemporaneamente. Quindi tali operazioni si possono fare soltanto ove si hanno facili le

comunicazioni telegrafiche; inoltre essendo spesso piccole le differenze da piazza a piazza e dovendosi profittare del momento buono, le ditte bancarie formano sindacati internazionali, i cui membri si trasmettono reciprocamente gli ordini di compra e di vendita; sulle anticipazioni di capitali per le compre si pagano vicendevolmente il saggio dello sconto vigente sulla piazza al momento dell'operazione e poi si dividono i lucri.

Nelle operazioni di arbitraggio i tecnici distinguono il *cambio diretto* ed il *cambio indiretto*. Nel primo si esamina se mandare la cambiale direttamente nel paese, sul quale è tratta, non sia l'operazione più profittevole, per compiervi un pagamento o incassarne l'importo. Nel secondo si esamina se non sia meglio negoziare l'effetto su una terza piazza per averne l'incasso oppure effetti di valore equivalente su altre piazze.

§ 7. Occorre per ultimo avvertire, come già accennammo, che la cambiale non è oggigiorno il solo mezzo di pagamenti internazionali. Comprendendo tutti tali mezzi, si potrebbero classificare all'incirca così, distribuiti in ordine di importanza:

*a*) cambiali, sopratutto quelle a vista, a cui si possono pareggiare gli assegni bancarii (*checks*), i vaglia cambiarii, ecc.;

*b*) cedole dei titoli di credito, specialmente del debito pubblico;

*c*) biglietti delle grandi banche centrali;

*d*) monete del paese, nel quale si deve fare il pagamento;

*e*) monete del paese che spedisce;

*f*) verghe metalliche.

Si noti che le cedole e i biglietti richiedono maggiori spese di assicurazione che non le cambiali, perchè non si possono rinnovare in caso di perdita, e quindi cedono, per comodità, alle cambiali ed agli altri titoli ad esse pareggiati (sotto *a*). Inoltre le operazioni di arbitraggio sulle cambiali e gli altri titoli, facendo concorrere, ai pagamenti di un paese in un altro, titoli che appartengono a terzi paesi, tendono ad allontanare il raggiungimento del punto dell'oro e rendono più scarso l'uso del metallo. Si aggiunga infine che, come già avemmo occasione di avvertire, grosse quantità di metallo non sono oggigiorno facilmente disponibili e tanto più essendo l'oro oramai la sola vera moneta internazionale.

Quindi, in realtà, la spedizione dell'oro avviene nei pagamenti internazionali soltanto quando il punto dell'oro è varcato per un certo tempo in causa di un bilancio permanentemente passivo del paese debitore.

Ad ogni modo i titoli di credito indicati e le operazioni di arbitraggio, a cui danno luogo, compiono tutti l'utilissima funzione economica di far risparmiare l'uso del metallo.

I mezzi di pagamento, che poco fa abbiamo enumerati, si contrattano nelle Borse dei titoli: anzi (lo ripetiamo) in Inghilterra esiste una Borsa speciale per le cambiali estere (il *Royal Exchange*). Il listino del corso dei cambi si pubblica come listino di Borsa. Così questa funge, anche sotto questi rispetti, come istituto complementare nel sistema del credito commerciale (cfr. Parte II, cap. 1, § 1).

## Bibliografia.

Pei § 1-3 si consultino:

JEVONS, op, cit., cap. 20-22.

ROTA, op. cit., cap. 4.

ROSCHER, op. cit., § 73-74.

WAGNER, op. cit. nello *Handbuch* di Schönberg, § 54-57, 74-75.

FORNARI, *I checks e la Clearing House* (Napoli 1878), cap. 4.

MIRONE, *Relazione sulle Stanze di liquidazione di Livorno* (Roma 1881).

GALLAVRESI, *L'assegno bancario* (Milano 1883), parte I, cap. 4.

MEDINA, *Delle Stanze di compensazione in Italia* (Livorno 1884).

KOCH, *Abrechnungsstellen in Deutschland und deren Vorgänger* (Stuttgart 1883).

— Art. *Abrechnungsstellen* nello *Handw. der Staatswiss.*, vol. I, pag. 7-12.

HOWARTH, *Our Clearing System and Clearing Houses* (London 1884).

*Bollettino di Notizie sul Credito e la Previdenza* (Roma), anno 1883, pag. 9-10, anno 1885, pag. 466-487, 539-558.

RAUCHBERG, *Der Clearing- und Giro-Verkehr* (Wien 1886).

— Art. *Clearing-House* nello *Handw. der Staatswiss.*, vol. II, pag. 838-843.

BODIO, *Di alcuni indici misuratori del movimento economico in Italia* (2.ª ediz., Roma 1891), pag. 87-89.

Pei § 4-7 si consultino:

JEVONS, op. cit., cap. 23.

ROTA, op. cit., cap. 5.

ROSCHER, op. cit., § 56-59.

WAGNER, op. cit. nello *Handbuch* di Schönberg, § 75-79.

GOSCHEN, op. cit., *passim*.

DE VITI DE MARCO, op. cit., cap. 5.

GIDE, op. cit., parte II, cap. 7, § 9.

SCHRAUT, *Die Lehre von den auswärtigen Wechselkursen*, 2.ª ediz. (Leipzig 1882).

LE TOUZÉ, *Traité théorique et pratique du change*, 3.ª ediz. (Paris 1883), parte I, cap. 1 e 2.

BASTABLE, *The theory of international trade* (Dublin 1887), cap. 5.

EHRENBERG, art. *Arbitrage* nel citato *Handw. der Staatswiss.*, vol. I, pag. 787-790.

LEXIS, *Handel*, § 28-31, nel citato *Handbuch* di Schönberg, vol. II, 3.ª ediz. (Tübingen 1891).

PICINELLI, *Apprezzamento dei valori pubblici ed operazioni di borsa* (Milano 1891), pag. 70 e segg.

# CAPITOLO VI.

## IL CREDITO MOBILIARE.

§ 1. Abbiamo già prima discussa la nozione del *credito mobiliare* (cap. 1° di questa parte, § 2, n. 2) e dimostrato come esso si distingua dal credito commerciale. Le questioni attinenti a tale argomento si discutono per lo più trattando l'argomento delle Borse, ma con ciò si dimentica che la direzione del movimento nelle Borse spetta in realtà ai banchieri privati ed agli istituti di credito, pei quali le Borse servono soltanto come di strumento e di campo di azione. Senza una completa notizia dell'attività di quelli, l'opera delle Borse, che pur fu largamente esaminata, appare come un fenomeno esteriore, di cui non si conoscono i motori intimi.

Non sarà inopportuno avvertire che il credito mobiliare presenta speciali atteggiamenti, i quali rendono non del tutto soddisfacente ed esauriente la distinzione fra operazioni attive e passive da noi precedentemente esposta in conformità alla teoria predominante. Così, per citare un esempio, il partecipare all'emissione di titoli di prestiti è certamente in operazione attiva. Ma il commerciare questi titoli non è

più una vera operazione attiva, perchè la banca cessa, col farla, di essere creditrice, nè è una operazione passiva, perchè la banca non diventa punto debitrice. Così pure una banca, quando facilita il collocamento delle azioni di una società industriale o commerciale, non assume impegni nè si crea un' attività, ma compie una semplice funzione di intermediaria, che può procurarle al più il lucro di una provvigione.

Ad ogni modo ciò costituisce un punto secondario nella trattazione dell'argomento del credito mobiliare. Lo studio di questo appare invece particolarmente degno di attenzione, perchè rappresenta due forme spiccate dell'economia creditizia odierna. L'una costituisce il credito più propriamente detto *industriale,* perchè rivolge il capitale alla fondazione di nuove imprese produttive, l'altra è il credito più propriamente detto *mobiliare*, quello che attende al commercio dei titoli di credito a lunga scadenza, variamente detti *fondi, valori, carte-valori, effetti* (Parte I, cap. 2, § 3) e più comunemente *titoli* in stretto senso (ed è in questo che noi adopereremo tale parola per brevità nel seguito del discorso, salvo avvertenza in contrario). Ma, nella realtà, costituzione d'imprese e commercio dei titoli sono rami di attività connessi, non soltanto perchè esercitati dagli stessi enti, ma per intima necessità, come vedremo; basti il dire che non avviene fondazione d' imprese senza emissione di titoli, e che l'emissione non appare possibile senza il commercio di essi.

L'importanza di queste manifestazioni dell'economia creditizia è somma: lo prova il solo fatto che secondo cifre assai degne di fede, l' ammontare dell' emissione, conversione, ecc., di titoli di credito superò nel 1889 i 12 mi-

liardi e mezzo (12,7), nel 1890 gli 8 miliardi (8,1) e nel 1891 i 7 miliardi e mezzo (7,6) di lire italiane. Quindi è bene che la teoria bancaria se ne occupi, mentre finora si rivolse più specialmente e quasi esclusivamente ai due fenomeni più appariscenti, il deposito e l'emissione dei biglietti; si tratta col credito mobiliare di toccare un lato caratteristico e relativamente nuovo della costituzione economica odierna.

§ 2. Per la notata connessione fra il credito mobiliare e le speculazioni di borsa si potrebbero rintracciare le origini di quello fin dalle prime forme del commercio dei titoli nelle nostre repubbliche di Genova e Venezia e più ancora in quello veramente cospicuo, che si svolse nei Paesi Bassi nel secolo XVII, sia sulle azioni delle Compagnie delle Indie orientali ed occidentali (fondate rispettivamente nel 1602 e 1621), sia sui titoli del debito pubblico. Il carattere di operazioni di credito mobiliare appare più spiccato nelle famose creazioni del Law, forse l'inventore delle azioni al portatore, certamente l'inventore delle operazioni a termine e a premio, e nelle contemporanee e successive costituzioni di imprese e creazioni di titoli, che eccitarono in Inghilterra una vera vertigine economica. Più tardi in Francia la *Caisse d'escompte,* fondata nel 1776, servì, come altri istituti, a scopo di giuoco di borsa. La severa legislazione posteriore scemò alquanto tale tendenza: ma nel secolo nostro la speculazione riprese nuova lena, operando nel primo periodo (cioè fino al 1832) principalmente sui titoli del debito pubblico per i grandi prestiti allora fatti

dagli Stati, poi (cioè fino al 1852) principalmente sui titoli delle strade ferrate, senza escludere naturalmente in entrambi i periodi altri titoli pubblici, industriali e commerciali.

Si avverta però che in tale periodo queste operazioni di credito e speculazione furono dirette nelle rispettive Borse principalmente da banchieri privati, alcuni dei quali divennero allora potentissimi ed ottennero fama mondiale.

Forse il solo vero istituto di credito mobiliare, nella forma specializzata di credito industriale, fu la *Société générale des Pays-Bas pour favoriser l'industrie nationale,* sorta nel 1822 a Bruxelles, che si propose l'acquisto di azioni di società commerciali ed industriali, e l'eventuale emissione di obbligazioni proprie come mezzo di procurarsi capitale per quell'acquisto: fu in pari tempo banca di emissione di biglietti, al che rinunziò nel 1850.

Ma un carattere che mancava alla Società belga, quello di attendere al commercio dei titoli nelle più svariate forme, fu, insieme al carattere d'istituto di credito industriale, ed escludendo l'emissione di biglietti, assunto dalla celebre *Société générale de Crédit mobilier,* che fu, nel bene come nel male, la vera madre del credito mobiliare odierno. Fondata a Parigi dai fratelli Pereire colla cooperazione della Banca Fould e di altre potenti case francesi ed estere (fra gli italiani concorsero il Galliera ed il Torlonia), autorizzata dal Governo il 20 novembre 1852, e da esso favorita assai, sia pure indirettamente, prese parte, specialmente fino al 1859, a tutti i maggiori prestiti pubblici della Francia, procurò la costituzione di potenti società industriali nazionali ed estere (ad es. la *Société générale maritime* per i trasporti per mare, specialmente di derrate alimentari, la Società delle strade

ferrate austriache, la Società per la canalizzazione dell'Ebro), e diresse per parecchi anni tutto il movimento della speculazione francese. Dopo una vita splendida e lucrosa per gli azionisti dal 1853 al 1856, scaduta di vigore e di pregio dal 1857 al 1859, riprese nuova lena dal 1860 al 1863; ma dal 1864 al 1865 decadde irreparabilmente e dopo una serie di errori soggiacque nel 1867 all' inimicizia della Banca di Francia e di altri istituti.

Ma il suo esempio era stato contagioso. La Germania lo seguì, fondando il 2 aprile 1853 la Banca di Darmstadt, alla cui prima attività tenne dietro in pochi anni la fondazione di istituti analoghi a Meiningen, a Dessau, a Lipsia, a Coburgo, a Berlino. L'Austria fondò poco dopo il suo gigantesco i. r. privilegiato Istituto austriaco di credito (noto sotto la breve designazione di *Creditanstalt*), autorizzato il 31 ottobre 1855, che estese la sua azione persino all' Inghilterra, alla Russia, alla Penisola balcanica, e primeggia ancora fra i congeneri istituti austriaci.

Alla creazione di tutti tali istituti si collegò una così frenetica partecipazione del pubblico, che i saturnali della speculazione contemporanea impallidiscono al confronto.

La crisi del 1857, come danneggiò l' istituto modello, così frenò le intemperanze di tutti ed anche quella del pubblico; ma pure il primo continuò la sua propaganda interna ed internazionale, e sorsero colla sua cooperazione nuovi istituti, col titolo di *Credito mobiliare,* in Ispagna, in Olanda ed in Italia (24 aprile 1863), mentre l'Inghilterra con rinnovato vigore aumentava il numero delle sue *Joint Stock Banks* e di altre banche, che erano vere società di credito mobiliare.

Salve le soste temporanee e le inevitabili trasformazioni

prodotte dalla crisi inglese del 1866, dall'austriaca, tedesca, italiana ed americana del 1873, e simili, il movimento non si arrestò più. Era naturale che ciò avvenisse data la nuova costituzione economica e la nuova legislazione commerciale, di cui la prima richiedeva, la seconda agevolava l'opera del credito mobiliare. La creazione della grande industria e dei grandi mezzi di comunicazione e trasporto terrestri e marittimi richiedeva capitali copiosi, ed il sorgere di potenti società: la forma della società anonima per azioni, disciplinata dal nuovo diritto commerciale, e prosciolta dalla concessione governativa, andava trionfando: la emissione di titoli industriali prendeva proporzioni gigantesche, ed intanto la copia dei titoli del debito pubblico andava aumentando con prestiti per scopi politici (ricostituzione di unità nazionale, pagamenti di indennità di guerra, ecc.) e per scopi economici (creazione di strade ferrate, scavi di istmi, ecc.). Così gli istituti di credito mobiliare si trovarono, ora come promotori, ora come coadiutori, mescolati nella parte più procellosa della economia creditizia contemporanea.

Nell'ultimo decennio si ebbero clamorose cadute o condizioni disastrose per alcuni grandi istituti datisi a stravaganti speculazioni (si rammentino il fallimento dell'*Union générale* nel 1882 e le perdite del *Comptoir d'escompte* nel 1889 in Francia); ma in generale la gestione del credito mobiliare è divenuta più cauta e più solida. Però « il suo fatto caratteristico è l'essersi generalizzato e popolarizzato. Ogni banca sia pur piccola, ogni banchiere sia pur piccolo, cura di fare, sia pure in piccolo, il suo giuoco col credito mobiliare. Creare, convertire, emettere, in generale speculare, sono diventate parole d'ordine universali. » (SATTLER).

Ed invero oggigiorno tutti gli istituti di credito commerciale, esclusi quelli di emissione di biglietti, ai quali ne sia fatto espresso divieto dalle leggi, quelli specialmente che noi chiamiamo *società ordinarie di credito*, compiono o in via principale o in via accessoria operazioni di credito mobiliare.

Essi hanno così invaso quel campo, che nella prima metà del secolo era esclusivamente riservato ai banchieri privati. Forse recenti fatti (come il disastro della ditta Baring nel 1890) e la facilità attuale di trasformare aziende private o società a nome collettivo in società per azioni, daranno ancor maggior incremento al numero ed all'influenza degli istituti in tale specie di credito.

Ciò però non esclude che rimangano ancora, come potenti coadiutori e talora rivali, i banchieri privati; anzi alcune ditte per tradizioni, ricchezze ed aderenze internazionali hanno in questo campo una superiorità sugli stessi istituti: basti ricordare i Rothschild. Trascurando tale elemento, non si comprenderebbe il credito mobiliare odierno.

§ 3. Ma qui si presentano altri due istituti, che col credito mobiliare hanno così intimi legami, da doverne parlare alquanto particolareggiatamente. Sono la *Borsa dei titoli* e gli *Agenti di cambio*, di cui già demmo il concetto (Parte II, cap. 1, § 1).

*a)* Le contrattazioni di Borsa non hanno per oggetti singoli esemplari di beni, ma soltanto quantità di un determinato genere. Possono quindi versare soltanto su cose fungibili. Questo, che si può dire anche delle merci, si può tanto meglio dire dei titoli di credito: quando compro 100

titoli del consolidato italiano 5 % da lire 100 nominali, o 100 obbligazioni ferroviarie del valore nominale di lire 500, io prendo i titoli qualunque sia il loro numero d'ordine, nè m'importa un esemplare piuttostochè un altro. Ma per di più, mentre delle merci occorre talora presentare campioni, la notorietà dei titoli rende inutile la loro effettiva presentazione: i contratti si fanno senza neanche averli sott'occhio. Infine, mentre per le merci il compratore ha interesse a veder personalmente il campione, ciò è perfettamente inutile da parte sua pei titoli, e quindi per il loro acquisto può servirsi con tutta sicurezza di terze persone.

La Borsa dei titoli è così un centro grandioso, dove convengono questi intermediarii e a cui convergono tutte le contrattazioni relative a titoli pubblici e privati. Il credito mobiliare non si concepirebbe senza la Borsa, e tanto più oggigiorno, in cui l'economia tende ad un grande accentramento dei capitali.

La Borsa si presenta sopratutto importante pel fatto che l'ammissione di un titolo alle contrattazioni in Borsa gli conferisce grande notorietà ed anche una maggior fiducia del pubblico. Quindi coloro, i quali emettono prestiti, o fondano società per azioni, cercano di ottenere tale favore per i rispettivi titoli. Dall'ordinamento degli ufficiali preposti alle Borse, il cui consenso è necessario per tale ammissione, dalla loro oculatezza ed integrità, dipendono in notevole parte i buoni o perniciosi effetti dell'azione delle Borse.

In Inghilterra e negli Stati Uniti d'America le Borse sono rette da associazioni private di banchieri, agenti di cambio con speciali ordinamenti, mentre sul continente esse hanno carattere pubblico e dipendono, in maggiore o minore

misura, nella loro esistenza da concessione ed approvazione governativa dei loro statuti, nella loro gestione da altri enti pure pubblici, come le Camere di commercio, le Corporazioni dei commercianti e simili: sono sottoposte talora anche a continua vigilanza esercitata da commissari governativi, oltre ad ingerenza del Governo in altre forme.

*b)* Gli *agenti di cambio* non sono che una categoria speciale dei mediatori di commercio. Quel nome è, talora soltanto di fatto, talora legalmente, dato a quei mediatori, che attendono al commercio dei titoli pubblici e privati, e qualche volta riservato legalmente a quelli di essi che contrattano titoli pubblici o possono aver relazioni a tale uopo cogli uffici governativi.

Vi sono differenze nella loro posizione giuridica e di fatto nei varii paesi.

In Germania i mediatori e quindi gli agenti di cambio sono distinti in nominati d'ufficio e giurati ed in privati. I primi godono di qualche privilegio, ma tutti hanno parità di diritti nelle contrattazioni di Borsa.

In Francia (almeno a Parigi e nelle sei principali Borse di provincia) gli agenti ufficiali sono organizzati a corporazione, in numero fisso, hanno esclusivo diritto di contrattare certi titoli, hanno un recinto speciale alla Borsa (il cosidetto *parquet*), cosicchè gli altri agenti sono semplicemente tollerati ed entrano in borsa, ma fuori di quel recinto (nella cosidetta *coulisse*).

In Austria, come tutti i mediatori, sono nominati d'ufficio, prestano giuramento, prestano cauzione, ecc. Però la consuetudine ammette che anche agenti privati intervengano alla Borsa in qualità di commissionarii.

Da noi, ove il nome di agenti di cambio è riservato

a quelli che sono autorizzati alla negoziazione di valori pubblici, i mediatori, per essere ammessi ad esercitare il loro ufficio in Borsa, devono essere inscritti sul ruolo dei mediatori formato e conservato dalla Camera di commercio; per ottenere l'iscrizione in questo bisogna avere determinate condizioni di età e moralità e prestare cauzione.

In Inghilterra mancano identiche prescrizioni legali sulla qualità di agente di cambio *(broker)* e per essere ammesso alla Borsa dei titoli, lo *Stock Exchange*, che è istituzione privata: ma le condizioni d'ammissione nella corporazione, che regge la Borsa, sola via che ne apra l'adito, sono severissime, come pure la loro applicazione: quindi l'entrare a far parte della corporazione conferisce un notevole prestigio; e al contrario l'espulsione cagiona tale una diminuzione di stima nell'opinione comune, da doversi, da chi ne fu colpito, abbandonare quel ramo di affari. L'ordinamento corporativo così supplisce al difetto di ordinamento legale: e gli agenti formano una specie di corporazione chiusa di fronte al pubblico e minor numero di persone prende parte alle contrattazioni di Borsa. A Londra la grande divisione del lavoro ha portato una distinzione nel seno della corporazione. In essa trovansi i veri mediatori *(brokers)*, che offrono i titoli in vendita e fanno le compre in proprio nome, ma per conto dei loro clienti. Di fianco ad essi stanno i negozianti in titoli *(dealers* od anche *jobbers)*, che per proprio conto comprano i titoli offerti, e vendono i titoli richiesti, senza aver quasi nessuna relazione col pubblico, contentandosi di un anche piccolo guadagno sulle differenze fra i prezzi di acquisto e di vendita. Così in modo rapidissimo si fanno contrattazioni per somme enormi. Le due

classi però appartengono entrambe alla corporazione di Borsa, che si regge di per sè stessa.

§ 4. Ora che conosciamo tutti gli organi e strumenti del credito mobiliare, istituti, banchieri privati, agenti di cambio e Borse, vediamoli in azione, occupandoci preferibilmente dei primi che sono i più importanti, ed accennando secondo opportunità l'opera degli altri.

Prima però di entrare in particolarità sulle loro operazioni, che costituiscono il vero credito mobiliare odierno, dobbiamo ricordare un'operazione iniziata dal *Crédit mobilier* dei Pereire, e che costituì un tentativo nuovo, per quanto non riuscito, l'emissione d'obbligazioni a scadenze varie ma determinate, operazione che abbiamo accennata precedentemente nella teoria generale degli istituti di credito (Parte II, cap. 2, § 6, e cap. 3, § 3, II, 4.º).

Il *Crédit mobilier* progettò l'emissione di due categorie di obbligazioni, l'una categoria con scadenza da 45 giorni ad un anno, l'altra con scadenza superiore ad un anno.

Come garanzia o *riserva* delle medesime dovevano servire i titoli posseduti dall'istituto: nè quelle dovevano superare mai in totale il valore di questi ed in ogni caso non mai il decuplo del capitale. Per quelle a più breve scadenza (così designeremo d'ora innanzi quelle della prima categoria) non doveva il loro ammontare mai eccedere il doppio del capitale versato, comprendendo, per calcolare tale doppio, come capitale anche l'eccedenza dei conti correnti passivi sopra gli attivi. Così essendo il capitale di 60 milioni, la totale somma delle obbligazioni poteva arrivare a 600 mi-

lioni, 120 milioni di quelle a più breve scadenza, 480 milioni per le altre.

L'operazione avrebbe avuto il seguente andamento. Col capitale e coi depositi si poteva cominciare l'acquisto di titoli; poi si reincassava l'importo speso con emissione di altrettante obbligazioni; questo incasso si destinava a nuovi acquisti di titoli, base di nuova emissione, e così in totale si poteva pervenire a possedere 600 milioni (il decuplo del capitale) in titoli, ed a fare una corrispondente emissione di 600 milioni d'obbligazioni. Allora si sarebbe avuta disponibile in definitiva una somma corrispondente al capitale ed all'eccedenza dei depositi sui conti correnti attivi: il che avrebbe costituito un aumento cospicuo nei mezzi di esercizio. Elevando allora oltre al decuplo del capitale il limite massimo dell'emissione d'obbligazioni, e continuando collo stesso procedimento, il *Crédit mobilier* avrebbe potuto acquistare un numero indefinito di titoli surrogandoli con proprie obbligazioni. Di qui un gigantesco accentramento, con dispotismo tirannico sul mercato a pro dell'istituto, accentramento che avrebbe poi dovuto uscire dai confini del paese e diventare internazionale.

I creatori del *Crédit mobilier* si lusingavano che il pubblico avrebbe volontieri accettate le obbligazioni, che così non sarebbero state soggette ad oscillazioni di prezzo, ed avrebbero surrogato i molteplici titoli nel commercio con un titolo unico, o almeno uniforme. Le obbligazioni a più breve scadenza avrebbero potuto servire anche come mezzo di pagamento, tutte, vuoi quelle a breve, vuoi quelle a lunga scadenza, come impiego permanente di capitale.

Ma le prime potevano tutt'al più giungere a pareggiarsi alle cambiali proprie, a cui colla girata in bianco si fosse

attribuita l'attitudine a circolare come un titolo al portatore: e non potevano quindi surrogare la moneta. Tutte, vuoi a breve, vuoi a lunga scadenza, avevano un fondamento assai poco solido: erano garantite da titoli mutevoli nel valore, soggetti ad oscillazioni nel prezzo. Era quindi a supporsi che le obbligazioni a breve scadenza non sarebbero state adoperate come mezzo di circolazione, tanto più da che chi avesse avuto bisogno di alienarle prima della scadenza difficilmente vi sarebbe riuscito senza una perdita o uno sconto; e che poi tutte, vuoi a breve, vuoi a lunga scadenza, sarebbero state poco accette, anzi guardate con diffidenza dal pubblico per la loro incerta garanzia.

Così il progetto dei fondatori del *Crédit mobilier* rimase allo stato di progetto e l' emissione di quelle era appena cominciata, che esse scaddero grandemente di prezzo; questo restò di poco superiore alla metà del valore nominale. Ciò obbligò a sospendere l'operazione, e così l'emissione di quelle obbligazioni è un fatto che la storia deve registrare fra i tentativi falliti: interessante però sempre per la teoria del credito.

Un'imitazione tende a risorgere per opera di alcune recenti creazioni inglesi, delle *Trust Companies* (dette anche *Finance Companies, financial Companies*), che nacquero numerose fra il 1885 e il 1889, ma poi sostarono, perchè duramente provate dalla depressione che afflisse il mercato monetario nel 1890 e 1891. Sul continente si fece il tentativo di istituirne, ma con mediocrissimo risultato. Queste società di credito (da non confondersi coi *Trusts* inglesi ed americani, che aspirano al monopolio di determinati rami di produzione) si propongono e fanno l'acquisto di azioni ed obbligazioni di varie imprese e di titoli di vario genere,

allo scopo di procurarsi un reddito possibilmente sicuro dai diversi dividendi: esse si chiamano quindi anche *Società Omnium*, alludendo al possesso di cartevalori d'ogni genere. Esse non consegnano i titoli ai soci, ma li custodiscono esse stesse, o li affidano in deposito a terza persona di notoria probità e imparzialità. Alcune di esse (e qui sta la speciale imitazione del *Crédit mobilier*) emettono, sulla garanzia di quei titoli e del capitale sociale, proprie obbligazioni *(debentures)*, e lucrano sulla differenza fra l'interesse medio che ricavano dai titoli posseduti e l'interesse più basso che pagano sulle proprie obbligazioni. Tali società fanno anche compre e vendite di titoli, ma (almeno apparentemente, perchè in realtà le più sono società con scopi di speculazione) queste per esse sarebbero operazioni secondarie, e primaria diventerebbe invece quell'emissione. Ma lo scarso numero di quei *Trusts*, che la fanno, e la vita loro poco florida, non ci permette di riconoscervi per ora la risurrezione ed attuazione degli ideali dei Pereire; può essere un secondo tentativo passeggiero e per giudicarlo occorre attendere più lunga esperienza.

Oggigiorno siamo invece in pieno svolgimente delle altre operazioni. Ed a ciò oltre ai grandi prestiti comunali, provinciali e di Stato, oltre alla creazione di sempre nuove società industriali, commerciali, ferroviarie, ecc., per azioni, concorre anche una speciale circostanza. I capitalisti privati amano impiegare una parte del loro avere in titoli mobiliari: anche famiglie di modesta fortuna, piccoli redditieri, pensionati, ecc., ne tengono, trattisi di titoli pubblici, trattisi di privati: i commercianti vi impiegano le loro eventuali disponibilità come una specie di riserva da alienarsi in caso di bisogno di denaro o da adoperarsi per ottenere

anticipazioni dalle banche. Spesso i proprietari dei titoli ne affidano anche la custodia alle banche ed ai banchieri, il che toglie loro perfino l'incomodo della custodia e riscossione degli interessi. Il cómpito dei banchieri non è più quindi soltanto di accettare e ritenere i depositi di medio circolante, di aprire conti correnti, di far girate e compensazioni. Ma bisogna che secondino questo desiderio così forte ormai in tutte le classi di possedere titoli mobiliari, bisogna che ne agevolino la creazione e la diffusione coi contratti di compra e vendita.

Ecco quindi perchè, oltre al movente dei facili e pronti lucri, che si possono ottenere nel giuoco di Borsa, le odierne operazioni di credito mobiliare formano così cospicua parte delle attività delle banche: sarebbe assurdo il voler far dipendere tutto ciò dallo spirito di speculazione. Vi è anche qui un fondamento solido, la soddisfazione di un reale bisogno, un portato dell'odierna economia capitalistica, il quale non è del tutto condannevole, e continuerà ad esistere, finchè non saranno mutate le basi economiche della società contemporanea.

Studiamo dunque, in modo più particolareggiato, le varie operazioni di credito mobiliare, e vediamo ciò che ne consegue per delineare il sistema degli istituti di credito mobiliare.

§ **5.** - I. Cominciamo dalle operazioni, in cui il credito mobiliare si presenta come *credito industriale.*

1.º La prima è la *fondazione di imprese.*

La banca può costituire un'impresa per esercitarla essa direttamente: fa costruire ad esempio un opificio e lo tiene

in attività. Ma tale forma d'intervento non è quasi mai usato: una banca non si assume una nuova, spesso difficile, gestione poco consentanea alla sua natura.

Una forma preferita alla precedente, ma anche molto rara, è, per una banca, l'entrare come socio accomandante in una società in accomandita semplice, fornendo così una parte del capitale.

Quando una banca si risolve oggigiorno alla fondazione di un'impresa, la forma più adoperata è il promuovere la costituzione di una società per azioni. La banca compra una parte delle azioni e facilita la vendita delle altre. Essa ritiene delle azioni un numero più o meno grande secondo che vuole conservare maggiore o minore ingerenza nella gestione.

Per un'impresa tale ingerenza di una banca è talora un grande benefizio, perchè di regola una banca è, non soltanto molto più esperta di affari, ma anche molto più solerte nella sorveglianza, che non la comune degli azionisti. Vi è però, per l'impresa, un pericolo: se la banca vende le azioni, ne deriva facilmente per quella un certo discredito, perchè il pubblico ne arguisce, che, se il titolo fosse buono, le azioni fossero pregiate e fruttifere non soltanto pel presente ma anche per l'avvenire, la banca non le alienerebbe: la stessa cessazione della sorveglianza da parte della banca può rendere gli amministratori meno vigili, scemarne di fatto la responsabilità, il che non giova alla continuazione della buona gestione.

2.° Il fondare imprese nuove, d'esito incerto, è sempre un grave rischio: quindi nelle banche la propensione odierna è piuttosto quella di aiutare la *trasformazione* d'imprese private individuali in società per azioni.

Le cause occasionali della trasformazione possono essere molteplici.

Talora è il privato imprenditore stesso che desidera cessare dalla sua attività e ritirarsi. Talora egli può trovarsi già in dipendenza della banca per sovvenzioni avute: e questa per esimersi da ulteriore sorveglianza promuove la trasformazione. Talora l'impresa ben avviata ha bisogno di maggior capitale: l'imprenditore, non potendo trovarne, perchè o è già oberato di passività, o non intende assumersi da solo la responsabilità di più vasto impianto, si rivolge ad una banca, affinchè lo coadiuvi a quell'intento, e via dicendo.

In conformità a tali motivi, il procedimento di trasformazione può esser svariato.

Talora il fabbricante si unisce a capitalisti, che si assumono la trasformazione dell'impresa, ma, non potendo o non volendo acquistare tutte le azioni, si rivolgono ad una banca, la quale presta il suo concorso pecuniario, salvo a vendere a tempo opportuno i titoli acquistati.

Talora è la banca stessa che si presenta in prima linea, s'accorda col fabbricante, di cui riscatta l'impresa, gli concede, se lo crede opportuno, una partecipazione al capitale, dandogli azioni, oltre al compenso per la cessione corrispondente al valore dell'impianto, e poi di regola vende le azioni con un aggio, in tutto o in parte. Non di rado la banca assuntrice conserva il personale e lo stesso fabbricante come direttore, perchè già conoscitori di tutte le particolarità della gestione, e via dicendo.

3.° La banca talora promuove l'*ampliamento* d'imprese già costituite sotto forma di società per azioni. Essa assicura il collocamento di una nuova serie di azioni. Se ne

faccia essa direttamente la promotrice od aspetti la domanda degli azionisti precedenti, non fa differenza: in questo secondo caso si riserva di regola una parte delle nuove azioni ai vecchi azionisti. Qui abbiamo, da un certo aspetto, una combinazione dei due casi precedenti: la banca si presenta come autrice in pari tempo di fondazione e di trasformazione, crea un' impresa più vasta alterandone una preesistente.

4.° Infine la banca procaccia o la *fusione* d' imprese per togliere via dannosa reciproca concorrenza, per ottenere un impianto che compia meglio in tutti i suoi stadi l' elaborazione di un dato prodotto, ecc., o la *divisione* di una impresa in varie, di cui ciascuna abbia una propria fisionomia ed attribuzioni speciali.

Questo intervento della banca può anche non avere uno scopo industriale nello stretto senso della parola, ma restare nella cerchia del credito, come quando una banca promuove la creazione di una nuova banca, o la sua trasformazione da banca privata in banca per azioni, o l'ampliamento di una banca esistente o la fusione di più banche in una sola o la divisione di una banca con varietà di attribuzioni in altrettanti enti con particolare cómpito.

Un caso che merita speciale considerazione è quando la fondazione o trasformazione od ampliamento di un'impresa è fatta mediante emissione di azioni; ma siccome parecchie modalità del procedimento sono comuni all'emissione di titoli di prestito, così ne parleremo dopo aver trattato di questo (§ 6, 3.°), tanto più da che qui appunto, nella forma cioè che assume, il credito industriale si rivela propriamente una specie del credito mobiliare.

§ 6. - II. Vengono poi le operazioni, in cui il credito mobiliare si presenta come intermediario di *prestiti su titoli* e si svolge in due forme, quella dell'*emissione* di nuovi prestiti e quella della *conversione* di prestiti anteriori. Dopo averle esaminate, parleremo anche della *emissione di azioni.*

1.° I prestiti possono assumere diverse modalità:

*a)* secondochè il prestito è perpetuo, cioè rimborsabile a sola volontà del debitore (condizione abituale dei prestiti consolidati di Stato) o rimborsabile a scadenza, nel qual caso può essere o rimborsabile per ammortamento o per sorteggio o pagabile in una sola volta a termine fisso o a rate;

*b)* secondochè il prestito è contratto promettendo una rendita o fissando un capitale;

*c)* secondochè si diedero per esso garanzie reali o non, e via dicendo.

Ma ciò è indifferente quanto all'intervento delle banche nella loro emissione.

Le banche però, e qui è il punto principale, fanno tali prestiti soltanto ad enti aventi un grande patrimonio o un grande reddito o un grande credito. Tali sono:

*a)* enti pubblici, come lo Stato, le Provincie, i Comuni;

*b)* enti privati, a cui fu delegata qualche pubblica funzione o pubblico lavoro, come società di strade ferrate, società per bonifiche di terreni, società per sistemazione di corsi d'acqua, ecc., nel qual caso interviene spesso la garanzia degli enti pubblici, da cui provenne la delegazione;

*c)* società industriali e commerciali private, che godono

credito per la forma di attività produttiva da esse esercitata.

I titoli, che vengono allora emessi, sono *obbligazioni* del debitore. La cosa è importante a notarsi specialmente pel caso di prestiti di società private. Allora se la banca acquista le azioni emettendole per proprio conto, non compie una funzione di emissione nello stretto senso della parola, ma un'operazione che pur avendo, come vedremo, alcune modalità dell'emissione, rientra nelle precedenti categorie, cioè fondazione o trasformazione o ampliamento d'impresa, perchè allora la banca diventa partecipe di questa, e nell'ipotesi che avesse acquistate tutte le azioni, se anche lascia sussistere la preesistente impresa, è in realtà essa l'imprenditrice. Nel caso invece d'emissione d'obbligazioni l'impresa resta inalterata nella sua costituzione, contrae un debito, e diventa debitrice verso tutti i possessori delle obbligazioni e così anche verso la banca, se questa ne ritiene.

I procedimenti, che la banca può adottare per l'emissione, possono essere assai svariati.

I due tipi opposti sono i seguenti. La banca può agire semplicemente come incaricata e cassiere di chi contrae il mutuo, vendere per conto di questo i titoli, versare ad esso l'incasso, farsi dare soltanto una provvigione per compenso della prestazione sua. Oppure la banca può assumere a proprio rischio l'intiero prestito, ad un prezzo determinato, obbligandosi a versare l'intiero importo al mutuatario, e poi vendendo i titoli e cercando di lucrare sulla differenza fra il prezzo, a cui le vennero ceduti dal mutuatario, ed il prezzo di vendita al pubblico.

Fra questi due tipi opposti possono aver luogo diverse combinazioni.

« Si può fare l'accordo, che la vendita dei titoli succeda per conto ed a rischio della banca, ma che del guadagno netto, ottenuto ove il prezzo di vendita superi un dato corso minimo, una parte venga riservata al mutuatario. Oppure può la vendita esser fatta per conto del mutuatario, ma la banca emettente può assumersi di garantire, che almeno una determinata somma verrà ricavata dalla vendita. Un'altra possibilità è ancora, che la banca assuma per proprio conto soltanto una parte del prestito da emettersi, ma si riservi il diritto di prelazione per il resto, ove il prospero successo animi alla assunzione di ulteriore impegno dello stesso genere. Si parla allora della riserva di così detti diritti di opzione. E con ciò non sono punto esaurite tutte le combinazioni, che si presentano nella realtà. » (LOTZ).

Un caso affatto particolare è quello, in cui si operi su titoli di un prestito già emesso, invece che di un prestito emettendo. Ciò avviene talora nel credito internazionale: così possonsi comprare alle borse di un paese estero i titoli di un dato prestito per poi introdurli nel proprio paese ed ivi venderli con profitto.

Queste emissioni si compiono di regola, anche in vista della loro entità, non da singole banche, ma da banche riunite in consorzio, in sindacato nazionale od internazionale secondo i casi, e così in questa parte della vita economica la libera concorrenza è esclusa di fatto, anzi esiste la più rigorosa unità e quindi spesso ne deriva il monopolio. Le singole ditte consociate scemano così la loro responsabilità economica, e tolgono via pericolose rivalità che potrebbero rendere più difficile l'operazione o scemarne il lucro.

Talvolta lo stesso sindacato assume il prestito, contrattando

col mutuatario, e poi attende alla vendita dei titoli. Talora il sindacato, che assume il prestito ed ha fatto il contratto, affida l'emissione ad altro sindacato.

Nella costituzione del sindacato e nelle relazioni dei socii fra di loro e del sindacato col pubblico, si hanno pure modalità molto varie.

Di regola però il sindacato si costituisce preferibilmente fra ditte, che hanno già grande accreditamento, perchè assunsero con prospero esito precedenti emissioni; il che giova al facile collocamento del nuovo prestito. Naturalmente nella successione del tempo si devono aggiungere sempre nuovi elementi, che così entrano progressivamente nella cerchia delle ditte accreditate.

I socii del sindacato emettente si mettono per lo più in relazione con minori banche ed agenti di cambio, che si dichiarano pronti a partecipare all'operazione assumendone una quota: così si è più sicuri del collocamento del titolo. Questi compartecipanti, o meglio sottopartecipanti, sono però assolutamente passivi di fronte ai soci del sindacato, e non hanno nessuna ingerenza; ma alla loro volta sono attivi verso il pubblico, con cui spesso sono in immediata relazione.

Costituitosi così il sindacato coi suoi sottopartecipanti, si cerca l'appoggio delle Borse o almeno di una cospicua, onde il titolo emettendo vi sia ammesso a contrattazione: a tale scopo si presentano il programma e quegli altri documenti, che sono richiesti dagli ordinamenti delle Borse.

Quando così tutto è predisposto, si addiviene alla vera e propria emissione. In tal caso o si procede alla vendita dei titoli per trattativa privata o si procede alla pubblica sottoscrizione.

Talora si combinano i due sistemi, se la legislazione lo permette; si riserva una parte dei titoli a banchieri ed agenti di cambio (il che si dice in Inghilterra, ove è specialmente usato, *application-allotment*), o si trattiene una parte dei titoli per poi venderli più tardi, e così si apre la sottoscrizione soltanto pel resto. Quando l'importo del prestito è grandioso, come avviene per lo più se il prestito è di Stato (nazionale od estero), o di qualche grosso Comune, allora si può aprire più convenientemente la sottoscrizione pubblica, perchè pel numero prevedibilmente cospicuo dei richiedenti il sindacato potrà riservarsi libertà di scelta fra i medesimi, e libertà di ripartizione in caso di sottoscrizione eccedente, e inoltre richiedere versamenti all'atto della sottoscrizione.

In caso di prestiti di minori proporzioni, si ricorre alla vendita a trattative private fra il sindacato e i capitalisti.

L'emissione dei titoli è fatta ad un determinato prezzo, che dicesi *corso,* fissato avanti nella pubblica sottoscrizione, o successivamente, secondo le condizioni del mercato, nella alienazione graduale.

Abbiamo già avvertito come colla costituzione dei sindacati si escluda la libera concorrenza. Ma è notevole come nel seno del sindacato stesso si attui spesso un'organizzazione molto rigida.

È quasi sempre una sola banca, la più influente ed accreditata, quella che dirige tutte le operazioni, stabilisce di fronte al pubblico le condizioni di emissione, si procura l'appoggio delle Borse, cerca di « creare un mercato » per quel titolo, fissa il giorno dell'emissione, riduce eventualmente la partecipazione, e simili. Ma sopratutto è caratteristico il fatto che la ditta dirigente talora non dà i

titoli nè ai soci del sindacato, nè ai sottopartecipanti, ma li vende essa stessa gradatamente e secondo opportunità, e poi, incassatone l'importo, lo distribuisce *pro rata* ai soci, che lo ripartiscono fra i sottopartecipanti. Così la vendita può esser fatta con maggiore oculatezza e profittando dei rialzi del corso, il che per vero induce facilmente a manovre di Borsa per procacciare un rialzo artificiale, e lucrare su di esso. Ma d'altra parte si ha il vantaggio che gli speculatori, i quali sottoscrissero e si affrettano a vendere i titoli alla Borsa con lucro prima di averli, possono trovarsi a mani vuote nella effettiva distribuzione dei titoli, da cui la ditta dirigente li esclude, negandone ad essi; così si impedisce il loro giuoco di farne crescere il prezzo, che può riuscire di ostacolo all'emissione.

2.° La *conversione* ha luogo per prestiti di enti pubblici e quindi il decidere la questione di legittimità e convenienza di tale operazione e le modalità che può assumere, esce dai limiti del presente studio. Nostro còmpito è soltanto riconoscere come vi partecipino le banche.

Anche qui esse si presentano (tranne che si tratti di prestiti di poca entità o di piccoli Comuni) in sindacato coi relativi sottopartecipanti e l'ente pubblico si assicura il loro concorso prima di offrire ai portatori del titolo l'alternativa o di avere il rimborso del medesimo al valore nominale o di accettare il nuovo titolo con interesse più basso.

Le banche possono agire in doppio modo:

*a)* o si assicurano in compenso una provvigione e talora un di più da darsi loro in una certa quantità di esemplari del titolo nuovo ad un prezzo inferiore a quello che avrà sul mercato. Esse promettono, e forniscono occorrendo, all'ente, che fa la conversione, i mezzi per pagare i por-

tatori del vecchio titolo, che ne preferiscono il rimborso, procurano il cambio di questo, il collocamento del nuovo, ecc. Ma tutta l'operazione va per conto e rischio del debitore;

*b)* o esse garantiscono all'ente, che ha fatta la disdetta ai possessori del vecchio titolo, un nuovo prestito a condizioni state precedentemente pattuite di comune accordo; e poi assumono per proprio conto e rischio il cambio o riscatto del vecchio titolo e il collocamento del nuovo, al quale procedono secondo la propria convenienza o per pubblica sottoscrizione, o altrimenti.

La cooperazione delle banche è di molto giovamento e non di rado indispensabile per la conversione: esse, anche quando lo Stato ha floridissime finanze e grande credito, e potrebbe far senza dell'opera loro, sono coadiutrici eccellenti per decidere sull'opportunità in genere dell'operazione e sul momento e metodo migliori per effettuarla: Stati meno accreditati ed altri enti minori non possono assolutamente esimersi del loro intervento.

3.° Vediamo ora il caso speciale della *emissione di azioni* per costituzione, trasformazione od ampliamento di qualche impresa, il quale presenta qualche particolarità degna di nota, richiamando però l'attenzione su quanto poco prima dicemmo (al n. 1.°) sulla differenza nella posizione, che assume la banca rispetto all'impresa, secondochè ne emette azioni od obbligazioni.

Le prescrizioni della legislazione commerciale esercitano non poca influenza sulle modalità da adottarsi. Astraendo da questo e limitandoci ad alcune caratteristiche economiche, notiamo come anche qui si proceda per lo più non da banche singole, ma consociate, coi relativi sottopartecipanti, non soltanto per scemare il rischio individuale, ma perchè

è particolarmente necessario nel caso presente. Infatti si tratta di chiamare a raccolta due classi di compratori. La prima classe è quella che compra il titolo per rivenderlo a scopo di lucro: e questi sono in gran parte i sottopartecipanti, e gli altri speculatori indipendenti, di cui però giova assicurarsi la cooperazione. L'altra classe è quella dei privati capitalisti che vogliono fare in azioni un impiego permanente di capitale, conservarle per procurarsi un reddito; e questa classe viene appunto a far capo ai soci del sindacato, ai sottopartecipanti ed alla classe precedentemente accennata dei compratori per rivendere, i quali tutti sono i consiglieri di quegli eventuali acquisitori, presso cui le azioni restano in definitiva. Occorre quindi una più diligente preparazione dell'operazione, anche per non compromettere il buon nome della ditta, che primeggia nel sindacato, scelta di regola fra quelle meglio stimate per precedenti prospere operazioni: bisogna rendersi esatto conto del futuro probabile reddito dell'azienda nuova o rinnovellata, scegliere il giusto momento dell'operazione secondo la condizione politica del paese, ed economica del mercato, ecc.

Assicurata così la cooperazione dei varii elementi, ottenuta l'ammissione alle Borse del nuovo titolo, possono i promotori aprire la pubblica sottoscrizione, previa determinazione delle condizioni pel versamento del prezzo, oppure mettersi d'accordo in privato cogli acquisitori.

È notevolissimo come anche qui si cerchi oggigiorno di escludere in modo ferreo la concorrenza.

Colla promessa di concedere favori nella ripartizione dei titoli e nelle condizioni di pagamento (promessa che si inserisce nel programma, o, se la legge lo vieta, si fa per

privato accordo) si stabilisce fra i promotori e i soscrittori, che appartengono alla classe degli speculatori sopra accennata, che questi non procedano di per sè alla vendita delle azioni prima di un dato termine, lasciandone intanto la cura alla ditta, che dirige l'operazione. Allora questa ritiene le azioni degli aderenti al patto, e fino a quel termine fissato provvede da sola all'alienazione, facendola sottomano e gradualmente. Così la offerta sul mercato si fa alla spicciolata, secondo le buone occasioni, non è mai eccessiva, il corso delle azioni non si deprime, ed intanto lo spaccio continua, e talora, allo scadere del termine, il collocamento è compiuto ed è ottenuto il lucro sperato, che va a benefizio dei promotori e degli aderenti all'accordo.

È anche questa una forma di speculazione, e serve a procurare artificiale rialzo nel corso delle azioni. Ma talora è male minore di quello che si avrebbe, se si lasciasse libero corso al giuoco degli speculatori indipendenti, che si abbandonarono spesso a vere orgie e furono causa di inganni al pubblico, di discredito alle imprese, e di perturbazione sul mercato.

Una pratica riprovevolissima ed ancor più funesta è quella, a cui si ha talora ricorso: cioè lo spingere, mediante il giuoco di borsa, in alto il corso delle azioni di un'impresa, per allettare gli azionisti a deliberare l'ampliamento della medesima e così lucrare sulla nuova emissione: motivo primo di rovina ad aziende che parevano, ed erano, solidamente costituite; e giuoco più immorale ancora, se diretto a celare magagne. L'intervento di banche serie e veramente conscie della loro responsabilità può servire di freno e di ostacolo a tali vergognosi armeggii.

Ma sulle relazioni fra le banche ed il giuoco di Borsa avremo occasione di ritornare più oltre.

§ 7. - III. Vengono per ultimo le vere e proprie operazioni di *commercio dei titoli.*

Finchè questo commercio da parte delle banche si limita o a procurare ai capitalisti l'impiego delle disponibilità *col vendere loro i titoli,* o a fornire ai privati in genere, ed ai commercianti ed industriali in ispecie, le disponibilità loro occorrenti *col comprare i titoli da essi posseduti,* la operazione sta nei limiti del credito bancario, ed è una legittima e giovevole manifestazione del credito mobiliare nella vita economica odierna, ove tanta copia esiste di titoli oltre a quelli che, come la cambiale, sono il vero strumento del credito commerciale: anzi avemmo già occasione di far notare (cap. 3, § 6 in fine) come la Borsa dei titoli così funzioni in certo modo come istituto sussidiario del credito commerciale.

Ma è qui che anche coll'opera e l'intervento delle banche di credito mobiliare, si svolgono quelle che si chiamano più propriamente in senso stretto le *operazioni di Borsa* rispetto ai titoli.

Sono esse vere operazioni di credito?

Noi affermammo (parte I, capo 1°, § 3 in fine) che non, conforme al concetto di insigni economisti, i quali in recenti opere non ne parlano in occasione del credito, ma del commercio, considerandole come una manifestazione di questo, non di quello. E crediamo di essere, con essi, nel vero.

Le operazioni di Borsa non sono che speciali modalità

assunte dal commercio dei titoli e quindi non si possono confondere colle vere e proprie operazioni di credito. Tuttavia, come pure notammo (loc. cit.), esse contengono alcuni elementi di credito, e più specialmente una, quella così detta *di riporto.*

Parleremo quindi di alcune principali (benchè colla maggior possibile brevità), perchè anche indipendentemente dal risolvere l'accennata questione secondaria, di riconoscere se e in qual misura siano o non operazioni di credito, determineremo, e questo è il nostro precipuo scopo, in che modo esse porgano occasione di attività agli istituti principali e sussidiarii di credito.

1.° Cominciamo dalle *operazioni a termine* sui titoli.

Nelle Borse si fissa un giorno per la liquidazione di tali affari; le più fissano un giorno solo verso la fine del mese, altre due, verso la metà e verso la fine, altre, ma poche, a periodi più brevi, talora per tutti, talora per certe qualità di titoli; d'onde le contrattazioni per *fine mese* o per *ultimo,* per *medio,* per *fine prossimo* (mese), ecc. Le comprevendite di titoli si fanno pel termine così fissato. Vediamone un esempio. *A* vende a *B* titoli per un dato importo fissandone il prezzo ad un determinato *corso,* con promessa di consegna al prossimo termine di liquidazione. *B* vende a *C* tali titoli colla stessa promessa; *C* a *D*, *D* a *F* e così di seguito: il numero delle contrattazioni sugli stessi titoli può essere indeterminato. Fermiamoci alla serie da *A* ad *F*. Al giorno della liquidazione, uno solo in realtà dovrà dare i titoli, *A;* uno solo riceverli, *F*; soltanto *A* ha veramente venduto, soltanto *F* ha veramente comprato: gli altri comprarono cosa che non volevano tenere, vendettero cosa che non possedevano, contrattarono, come dicesi, *allo scoperto.*

Ora tutti gli altri negoziatori intermedii non hanno che a pagarsi reciprocamente la differenza fra il prezzo secondo il corso, a cui hanno fatto il contratto, e il prezzo secondo il corso del giorno di liquidazione. Quèst'ultimo corso sia per ipotesi 95. Se *C* comperò per 94 da *B* e vendette per 96 a *D*, egli ha guadagnato 2, perchè riceverà 1 da *B* e 1 da *D*. Se *D*, che comperò per 96 da *C*, vendette per 96 ad *E*, perderà ancora 1, che dovrà versare a *D*, e via dicendo. Ma restano i due negoziatori estremi, il primo *A* e l'ultimo *F*: il primo deve dare i titoli, l'ultimo pagarli. Essi però non contrattarono direttamente, e quindi si riferiranno nei reciproci rapporti al corso di liquidazione. Però, se vi fosse qualche differenza a loro vantaggio o a danno fra il corso fissato nel contratto da ciascuno di essi prima stipulato, e il corso di liquidazione, ciascuno dovrà riscuoterla o pagarla da quello, con cui veramente stipulò, ossia *A* da *B*, ed *F* da *E*, o viceversa.

Vuoi per mettere in relazione i due contraenti, fra cui si verifica il passaggio dei titoli, vuoi per agevolare la liquidazione di tutte le differenze, si hanno ordinamenti svariati.

Alcune Borse crearono nel proprio seno apposito ufficio; così la Borsa di Berlino ed altre grandi Borse tedesche: nella prima l'ufficio di liquidazione fu costituito in unione ad una banca (la *Bank des Berliner Kassenvereins*).

Altrove la liquidazione si fa nella Borsa dagli agenti di cambio, e vi concorrono le Stanze di compensazione ordinarie, col compensare non soltanto gli assegni risultanti dal pagamento delle differenze, ma anche il dare e l'avere risultanti dalle liquidazioni mensili di Borsa, e col procurare la effettiva consegna dei titoli: così, ad esempio, fanno le Stanze di Milano, Firenze, Genova.

A Londra per mettere in rapporto chi deve dare e chi deve ricevere i titoli, il contraente, che deve riceverli, redige un viglietto *(ticket)* che dà al suo avente causa, il quale alla sua volta lo trasmette al proprio e così successivamente esso arriva a chi deve darli; in pari tempo chi deve darli redige un simile biglietto e lo consegna a colui, al quale vendè; questi lo trasmette al proprio contraente, e così successivamente esso perviene a chi deve ricevere i titoli. Del resto a Londra, nella Stanza ordinaria, il *Bankers' Clearing House,* si liquidano, in dipendenza delle operazioni di Borsa, soltanto i *checks* risultanti dal pagamento delle differenze, e così, siccome il termine, a cui si fanno per regola di Borsa le contrattazioni, è mensile pei titoli del consolidato, e bimensile per gli altri titoli, questi *checks* arrivano alla Stanza in gran copia una volta sola al mese pel primo caso, due volte pel secondo. Invece la effettiva consegna dei titoli si fa nello *Stock Exchange Clearing House* creato nel 1874.

A Vienna l'ufficio di liquidazione fu fondato ed è tenuto da una banca (il *Wiener. Giro-und Kassenverein).*

2.º Da quanto esponemmo risulta facilmente come tali operazioni servano di strumento e campo alla speculazione. Molta parte dei contraenti non hanno intenzione nè di vendere titoli che non possedono, nè di comprar titoli, che non potrebbero nemmeno pagare, ma di lucrare sulle differenze; il che fece dare alle operazioni a termine la designazione di operazioni di *differenza,* perchè ciò è sottinteso, benchè presupposto del contratto sia la effettiva consegna col rispettivo pagamento dei titoli.

Ad ogni modo, coloro, che attendono a simili operazioni, si distinguono in due categorie. Gli uni, gli speculatori al

rialzo, gli *aumentisti*, comprano a termine colla speranza di poter vendere prima del termine con aumento di prezzo. Gli altri, gli speculatori al ribasso, i *ribassisti*, vendono a termine colla speranza di poter ricomprare prima del termine a prezzo ancor più basso. Gli è naturale che guadagnino se le loro previsioni si avverano, che perdano se succede il contrario; di qui quella serie di subiti guadagni e di subite rovine, che derivano dalla Borsa.

Ed ora che abbiamo alcune notizie necessarie, passiamo a parlare di quelle operazioni di Borsa che più strettamente si connettono al credito mobiliare, il *riporto* ed il *deporto*.

Esponiamo il tipo fondamentale del *riporto*.

Una persona ha titoli e vuol procacciarsi con essi un capitale disponibile. Non gli è conveniente ottenere da una banca un'anticipazione e potrebbe alienarli. Ma a lui rincresce farlo, perchè spera in un futuro aumento nel loro valore, e quindi procede in altro modo.

Egli vende i titoli a contanti, e li ricompra dalla stessa persona ad un dato termine, pagando nel frattempo un interesse. Ma fin qui non vi sarebbe che una vendita a termine di riscatto. Il fatto assume nuove modalità. Quella persona vende i titoli al corso che ne sarà fissato alla prima futura liquidazione di Borsa (esempio: fine marzo) e li ricompra dalla stessa persona al termine immediatamente successivo (esempio: fine aprile) ad un corso fissato d'accordo, di regola più elevato del primo. La differenza fra i due corsi è il *riporto*, che puossi esprimere come una percentuale riferita al primo corso di liquidazione, calcolata ad anno, o in cifra fissa, computata però allo stesso modo, e che si paga in ragione della durata dell'operazione.

Il *riporto* così è l'interesse che il compratore, detto in

tal caso *riportatore*, ottiene pel favore da lui conceduto; il venditore, che chiamasi il *riportato*, ha il vantaggio di non alienare definitivamente i suoi titoli e di non dover pagare il compenso al riportatore, se non quando scadrà il successivo termine di liquidazione.

Il nome di riporto venne così dato ad una operazione, in cui da parte di un contraente (il riportato) v'è una vendita di titoli a contanti al corso fissato alla prima futura liquidazione di Borsa ed una compra di titoli al termine immediatamente successivo di liquidazione, con pagamento di un interesse calcolato in base a quella prima liquidazione, da parte dell'altro contraente (il riportatore) v'è una compra a contanti ed una rivendita a termine con stipulazione di un interesse a proprio favore.

Quindi qui abbiamo, è vero, una forma speciale di anticipazione, come sopra dicemmo (cap. 3°, § 6) palliata sotto forma di compravendita dei titoli, e si comprende pure quanto del pari già affermammo (loco cit.), che tali operazioni sono in una certa dipendenza dal saggio dello sconto, perchè il riportatore vorrà avere un interesse per lo meno uguale a quello, che avrebbe dallo sconto, perchè altrimenti volgerebbe i suoi capitali a questo, e non alle operazioni di riporto. Ma in pari tempo si presentano varie differenze fra il riporto e l'anticipazione propriamente detta (Parte II, cap. 2°, § 2, 2°). In questa bisogna restituire gli stessi titoli dati in pegno, nel riporto chi fa l'anticipazione compra i titoli, e quindi è obbligato a restituire titoli dello stesso genere, ma non ha obbligo di restituire proprio gli stessi. — La scadenza dell'anticipazione è fissata di libero accordo e tutt'al più il limite massimo è fissato dallo statuto della banca; nel riporto si è costretti a stringerla fra due suc-

cessivi termini di liquidazione. — Nell'anticipazione si fissa il valore dei titoli di comune accordo, e per lo più non oltre un massimo stabilito dallo statuto della banca, sempre inferiore al corso di mercato; nel riporto invece serve il corso come espressione del valore. — Nell'anticipazione l'interesse è indipendente dal valore di mercato del titolo e si regola sul saggio dello sconto; nel riporto si commisura al saggio dello sconto come minimo, ma oscilla secondo il corso del titolo fissato alla liquidazione prossima. — Così le banche, che, come vedremo, si occupano del riporto, sussidiano un'operazione che solo inesattamente si pareggia alle anticipazioni, e quindi si distinguono dalle banche di credito commerciale.

Ma il riporto, come vera operazione di Borsa, presenta ancora altri caratteri che lo differenziano ancor più dalle vere operazioni di credito. In quello da noi finora descritto può mancare l'intento di speculazione: ma nel consueto riporto di Borsa il vero distintivo è appunto questo e così il riporto si riannoda alle operazioni a termine.

Ecco che cosa succede.

Lo speculatore al rialzo, sperando che questo avvenga, compra un dato titolo per un determinato importo. Alla prossima liquidazione il rialzo non ebbe luogo, il corso rimase lo stesso, oppure ribassò. Prendiamo per maggior chiarezza questo secondo esempio. Allora egli potrebbe rivendere i titoli, perdendo la differenza; ma per non danneggiarsi fa un'operazione di riporto, vende a contanti, ricompra a termine e così differisce la liquidazione dell'affare di un altro mese. Allo scadere di questo non arriva il rialzo, ed egli si fa riportare nuovamente, e differisce ancora di liquidare con danno l'operazione. Ma v'è qualche cosa di

più. Lo speculatore di regola ha comprato allo scoperto, senza averne i mezzi, con un'operazione a termine, i titoli, e così alla fine del mese deve ritirarli. Ma siccome essi ribassarono di prezzo, così al momento della liquidazione ritirandoli, dato anche che ne avesse i mezzi, dovrebbe venderli con perdita. Egli allora paga al suo venditore la differenza fra il prezzo fissato nella compra e il corso di liquidazione: se ricomprò ad esempio a 95 e il corso scese a 93, paga la differenza di 2, ed in pari tempo si fa riportare da un terzo, che gli fornisce il denaro ed è in realtà il vero acquisitore dei titoli, e nelle cui mani questi passano direttamente dalle mani del venditore, senza passare per quelle del riportato. Questi continua nell'impegno, perchè deve riscattare i titoli alla liquidazione successiva, ed, essendo speculatore al rialzo, ove a questo ultimo termine il rialzo si sia presentato effettivamente, allora vende i titoli, per cui si era fatto riportare, ad un nuovo compratore, che ritirerà i titoli dal riportatore, mentre a benefizio del riportato va la differenza fra il corso del titolo al momento, in cui si fece riportare, ed il corso al momento, in cui vendendo finì l'operazione. Se invece di rialzo si ebbe nuovo ribasso, lo speculatore rinnova il riporto e così di seguito.

Ora tutto questo si fa, non per avere disponibilità da volgere ad imprese produttive, ma per guadagnare sulle differenze, il che è tanto vero, che si prolunga indefinitamente il giuoco, facendosi il riporto non soltanto quando l'avvenuto ribasso cagionerebbe una perdita, ma anche quando il verificatosi rialzo ha dato occasione ad un guadagno: in questo secondo caso, liquidata a suo favore la differenza, il riportato riprende la speculazione per un nuovo rialzo.

Il riporto non è dunque, di regola, che una forma di commercio, la quale diversifica dalle comprevendite delle altre merci e dalla speculazione sulle differenze di prezzo delle medesime soltanto perchè la speciale natura dei titoli mobiliari consente particolari modalità; quindi nella sua forma consueta è operazione, non di credito, ma di speculazione. In ogni caso per una banca essa costituisce, come dicemmo (Parte I, cap. 1°, § 3), *una compra, a pronto pagamento, di titoli ed una rivendita a termine,* e non corrisponde punto alla nozione del credito da noi data.

Operazione inversa al riporto è il *deporto.*

« Come il riporto serve allo speculatore al rialzo, il deporto serve al ribassista in una posizione corrispondente e per lo stesso scopo. Il ribassista, che, in causa dello svolgimento per lui sfavorevole dei corsi, vuol prolungare l'operazione oltre il primo futuro termine di liquidazione, per cui ha venduto una determinata partita di un dato titolo allo scoperto, compra questa partita per il primo futuro termine, e la vende di nuovo nello stesso atto e alla stessa persona per il termine prossimo successivo. La compra per il primo futuro termine è fatta al corso di liquidazione, che sarà ufficialmente fissato per quel dato titolo e forma anche la base dell'operazione di riporto; il corso di vendita invece per il termine prossimo successivo viene determinato dal libero accordo dei contraenti ed è regolarmente più basso di quel corso di liquidazione. La differenza fra i corsi delle due operazioni è il *deporto*, il quale parimenti viene espresso come una percentuale di quel corso di liquidazione con calcolo ad anno. Il deporto è il compenso dato al possessore di quel titolo, perchè egli ne affidò la partita al ribassista pel tempo fra il primo futuro ed il prossimo suc-

cessivo termine di liquidazione. Così il ribassista resta prosciolto dal bisogno di consegnare al primo futuro termine di liquidazione quella partita del titolo, poichè quest' obbligo passa a colui, col quale conchiuse il contratto di deporto. Ma in pari tempo perdura il suo impegno al ribasso, perchè egli vendette di nuovo la partita del titolo pel termine prossimo successivo. Anche queste operazioni di deporto vengono in caso di bisogno molte volte rinnovate successivamente come quelle di riporto. » (Struck).

Quindi il riporto (inglese: *contango*) ed il deportò (inglese: *backwardation*) sono le due operazioni che chiamansi acconciamente di *prolungamento* (ted.: *Prolongationsgeschäfte*) e servono principalmente per occultare il giuoco sul rialzo e sul ribasso e per prolungarlo mediante semplice pagamento di differenze. Cosicchè le banche ed i banchieri, che sussidiano tale operazione, nel modo che ora vedremo, non fanno una vera operazione di credito, ma di speculazione.

3.º L'intervento delle banche è facile a descriversi dopo quanto dicemmo.

Esse sussidiano più specialmente le operazioni di riporto, perchè, oltre al lucro che ne ricavano, spingendosi con quello i corsi di un dato titolo verso il rialzo, crescono di valore i titoli dello stesso genere da esse eventualmente posseduti.

Colui che, avendo titoli, vuol farsi riportare, trova presso le banche copia di mezzi: esse accettano di fargli un'anticipazione palliandola sotto forma di una compravendita, gli forniscono il denaro, ed hanno nei titoli stessi una garanzia di non perderlo. Ma sappiamo che nel fatto fra il possessore dei titoli che li vende per incassarne effettivamente

l'importo, e la banca, che ritira i titoli per restituirli alla liquidazione prossima successiva, si introduce un terzo, il quale, avendo comprati dal possessore i titoli si fa riportare dalla banca, che ne diventa acquisitrice. Questo terzo è per lo più uno speculatore sulle differenze, un giuocatore di borsa; e così la banca, sovvenendolo, favorisce il giuoco. E simili persone sorgono numerose ad interporsi fra i possessori dei titoli e le banche, appunto perchè queste le riportano, e così la speculazione scaturisce dal sussidio che le banche prestano a tale operazione.

E per le banche la tentazione di impiegarvi i loro mezzi è assai potente. Innanzi tutto è operazione di breve durata e lucrosa, perchè il saggio del riporto può essere elevato; ma però le banche preferiscono saggi miti (sebbene superiori di regola al saggio dello sconto), perchè il riportato ha una spesa più lieve e può continuare più lungamente il giuoco. Inoltre la operazione è relativamente sicura. Infatti, colle sovvenzioni ai riportatori, giuocatori al rialzo, si facilita il rialzo dei titoli, e quindi il pegno dato dal riportato alla banca cresce di valore e costituisce una sempre maggior garanzia.

Gli è vero che invece la speculazione al rialzo può fallire, che può vincere la corrente ribassista, che allo scadere del termine il riportato può non essere in grado di riscattare i titoli, i quali resteranno deprezzati in mano della banca, che il riporto non sarà pagato: ma il danno è limitato ad una relativamente piccola quota nelle condizioni normali del mercato; il ribasso non sarà perpetuo e la banca può intanto tenere il titolo, aspettando il rialzo; inoltre il rischio si scema colla buona scelta dei titoli, o col non avventurarsi troppo su un titolo solo, e così col

compensarsi su altri titoli della eventuale perdita su quello. Talora la banca può essa stessa possedere titoli dello stesso genere di quelli, per cui concede il riporto, e tanto più quanto più la qualità del titolo è buona ed essa è ricca. Allora col sussidiare largamente il riporto, essa ottiene l'aumento nel corso, ed ove questo sia cospicuo, può vendere con grande lucro quei titoli di sua proprietà. Infine se la banca prevede che un dato titolo scapiterà forse in avvenire, essa si giova del riporto per procurarne un rialzo artificiale ed eccitare alla compra, facendolo apparire pregevole: avveratosi il rialzo, vende, e così incassa il guadagno, mentre poco dopo, e forse subito, i compratori illusi e delusi si troveranno nelle mani un titolo scadente.

Spesso avviene che le banche incaricano i mediatori di Borsa di fare, con mezzi da esse forniti, le compre e di mettersi poi rispetto ad esse nella condizione di riportati, e così alimentano il giuoco anche su titoli, che gli altri speculatori non vorrebbero o non potrebbero acquistare.

Nelle operazioni di deporto le banche intervengono meno, perchè loro non conviene di regola consegnare titoli agli speculatori al ribasso, perchè ne deprimono il valore e restituiscono poi i titoli scaduti di prezzo. Tuttavia possono le banche servirsi di tale mezzo per ottenere artificialmente un ribasso, e così ostacolare nuove emissioni di quel titolo, oppure avere possibilità di comprarne al prezzo ribassato altre partite: e siccome poi altre circostanze, o esse stesse per mezzo del riporto, ne spingeranno di nuovo in alto il corso, esse potranno lucrare la differenza. L'intervento nel deporto è quindi anche mosso da spirito di speculazione.

Ad ogni modo in entrambe le forme le banche diventano l'anima della speculazione, la forza occulta che la crea,

la dirige, l'accresce, la deprime. Gli speculatori volgari, che non hanno nè denaro nè titoli, o ne possiedono in scarsa copia, hanno poca influenza. Invece le forti banche, che secondo l'eventualità possono effettivamente o pagare i titoli che comprano, o gettare sul mercato ingenti quantità di titoli, alimentano potentemente il giuoco. Così le banche di credito mobiliare finiscono di degenerare in banche di speculazione, come l'istituto modello di cui parlammo.

La condotta dei banchieri privati ha gli stessi andamenti e non occorre fermarsi su di essi. Gli agenti di cambio invece fungono da intermediarii e quindi sono spesso essi stessi che comprano i titoli dai possessori e si fanno riportare dalle banche e dai banchieri, operando o per conto proprio o di privati capitalisti o di altre banche e banchieri.

§ **8.** Si può parlare, dopo averne esaminate le operazioni, di un sistema degli istituti di credito mobiliare?

Esso non esiste: regna in questo campo la più assoluta libertà e quasi diremmo l'anarchia. Il *Crédit mobilier* ha potuto sovrastare agli altri e dirigere per qualche tempo il mercato francese nelle operazioni da noi descritte, ma degenerò in un istituto di speculazione. Ed il grande pericolo sta sempre qui, che gli istituti di credito mobiliare procaccino il credito alla speculazione.

Per un buon ordinamento del credito mobiliare bisogna innanzi tutto ricorrere ad un mezzo indiretto: una severa legislazione sulle società per azioni e sull'ordinamento in generale delle Borse, e sulle operazioni di queste (con aggiunta di una forte e ben applicata imposta). Da quanto

precedentemente esponemmo risultano le relazioni del credito mobiliare con tutti questi prominenti fatti della vita economica odierna: quindi, se questi sono retti da severe discipline giuridiche, l'azione degli istituti di credito mobiliare ne rimane essa stessa frenata e vincolata.

Un mezzo diretto potrebbe sembrare l'instaurazione di un istituto di credito mobiliare, il quale, ripigliando il concetto dei Pereire, emettesse proprie obbligazioni sulla garanzia dei titoli di credito da esso acquistati e posseduti, allo stesso modo che, come vedremo, gli istituti di credito fondiario emettono cartelle in corrispondenza dei loro crediti ipotecarii. Allora le obbligazioni emesse da tale istituto sarebbero il titolo preferito sul mercato, e gli altri titoli, che costituirebbero di quelle la garanzia, sarebbero apprezzati o deprezzati sul mercato in ragione dell'essere accettati in maggiore o minor misura, o rifiutati, dall'istituto, come fondamento, come *riserva* per quell'emissione.

Ma sarebbe un rimedio peggiore del male per le ragioni già addotte, sia perchè l'emissione delle obbligazioni sarebbe fatta su garanzia di titoli mutevoli nel valore e soggetti a forti oscillazioni di prezzo, sia perchè un simile istituto non potrebbe esimersi dall'influire sui corsi in Borsa dei titoli custoditi come garanzia, come *riserva,* per l'interesse, che ha, a mantenerne alto il credito, essendo questo alla sua volta la base del credito delle obbligazioni. Così irresistibilmente si ricade nella speculazione. Vi sarebbe poi a temere un mostruoso accentramento di potenza capitalistica: l'istituto servirebbe come di ente assicuratore di tutti quei titoli: accettandoli nella sua *riserva* ne garantirebbe in certo modo la bontà; e così dall'opera sua dipenderebbe all'ultimo tutto il mercato dei titoli.

Ed è perciò che alcuni scrittori, e non a torto, dichiarano che lo Stato o non dovrebbe tollerare un simile istituto e quindi impedirgli tale emissione, o dovrebbe convertirlo in istituto proprio, ed allora farebbe del vero collettivismo socialistico.

Meglio forse sarebbe il rendere più difficile la costituzione di società ordinarie di credito sotto forma di società per azioni, aggiungendo apposite prescrizioni alla comune legge commerciale, come un limite minimo assai elevato di capitale, maggiore responsabilità e pubblicità, e simili. Taluno ha proposto di ritornare per esse al vecchio sistema della concessione governativa. Ma esso è troppo contrario alle odierne idee di libertà economica, ed affiderebbe allo Stato una funzione di tutela, a cui è inetto; e per evitare mali, forse si porrebbe ostacolo alla creazione di enti, i quali pure sono indispensabili data l'odierna costituzione economica e specialmente l'immensa odierna diffusione dei titoli di credito, gli enormi bisogni dello Stato odierno, la vivacissima produzione nelle più svariate forme. Si potrebbe stabilire coattivamente negli statuti qualche proibizione: ma come porre ostacolo ai mille sotterfugi, con cui si possono violare? Tutti i riporti apparirebbero, ad esempio, come anticipazioni.

Il maggior rimedio, che rimanga nei limiti del credito e possa applicarsi, è un buon sistema di credito commerciale quale noi l'abbiamo disegnato. Nella pratica non esiste e non può esistere un'assoluta separazione fra le operazioni di credito commerciale e quelle di credito mobiliare. Già sopra abbiamo osservato come in generale gl'istituti di credito commerciale fanno anche operazioni di credito mobiliare. Quindi un buon ordinamento del primo agisce potentemente sul se-

condo e lo regola. In tal caso un grande istituto centrale di emissione di biglietti, che non abbia rivali e tanto meglio se con monopolio, e che estendendo i suoi uffici a tutto il paese, agevoli le anticipazioni a buoni patti su pegno di titoli, distoglierà dal ricorrere alla Borsa chi vorrà avere disponibilità su titoli, e scemerà la materia dei riporti. Se esso in pari tempo si mostrerà restìo a sussidiare collo sconto banche, le quali notoriamente si propongono il giuoco di Borsa o almeno le forme più arrischiate del credito mobiliare, sarà più difficile il crearne o il mantenerle in vita. Una grande banca centrale può assumere essa stessa la direzione del mercato in caso che si tratti di grandi prestiti pubblici di Stato o di società di strade ferrate o di società per grandi lavori pubblici. Essa perviene così a chiamare nella propria orbita e regolare l'azione delle maggiori banche ordinarie e dei banchieri privati; sarà un nuovo ostacolo posto alla speculazione sottraendole una delle occasioni preferite per celebrare i suoi saturnali.

Si potrà osservare che in Francia, ove pur esiste un ordinamento dell'emissione dei biglietti all'incirca quale noi lo vagheggiamo, non mancarono questi saturnali, anche per il concorso degli istituti di credito mobiliare. Ma, senza insistere sulla circostanza che la Banca di Francia, quando sorse il *Crédit mobilier* (nel 1852) aveva avuto da pochi anni (dal 1848) il monopolio dell'emissione e non poteva essere signora del mercato, tanto più in un periodo di rapida trasformazione economica, come fu il primo decennio del secondo Impero, è innegabile che il *Crédit mobilier* fu da essa tenuto a segno: anzi non ultima delle cause, per cui soggiacque, fu l'ostilità di essa. D'altra parte forse la Banca di Francia non ha acquistato quella scioltezza di modi, quella

prontezza di azione, quella diffusione di uffici (ne ha 94) che è necessaria per avere sempre esatta notizia delle condizioni del mercato, e saper colpire a tempo la speculazione: lo prova quella stessa sua consuetudine di mutar raramente il saggio dello sconto, che arrivò a tener uniforme (al 3 $^0/_0$) per lunghi periodi, fino a cinque anni di seguito (così dal 22 febbrajo 1883 al 16 febbrajo 1888): il che sembra un eccesso di fronte ai movimenti così bruschi e repentini, ai frequenti alti e bassi della speculazione contemporanea, che deve sentire il vincolo derivante dal saggio dello sconto: il non mutarlo è rinunziare all'uso di un'arma potente di repressione.

Nella Germania sembra invece che la Banca dell'Impero sia omai riuscita a stabilire un ordinamento del credito bancario meglio conducente allo scopo, che un grande istituto centrale dovrebbe proporsi. La rapida moltiplicazione delle sue filiali (ne aveva 251 alla fine del 1891), la sua oculata politica dello sconto, l'essere quasi sempre a capo dei consorzii bancarii, i quali assumono i prestiti dell'Impero (così fece, ad esempio, per i prestiti contratti nel 1890), l'energia che spiega nel promuovere l'unificazione nell'emissione dei biglietti, la mirabile pieghevolezza ed avvedutezza con cui ha concentrato in sè omai tutto il sistema dei pagamenti interlocali, rendendo, come fu detto, tutta la Germania una sola piazza, le hanno conferito tale autorità e superiorità, che tutti gli istituti di credito mobiliare ne sentono la influenza ed il mercato tedesco apparve in grazia sua meno agitato negli ultimi anni, nonostante che la speculazione non vi sia mancata: ma anche questa ha avuto un andamento quasi sistematico e fu guidata da speciali intenti persino di ordine politico, particolarmente rispetto ai titoli esteri.

Una grande Banca centrale può per ultimo temperare i danni, che le banche di credito mobiliare possono aver cagionato, e salvare il mercato da più tristi malanni. Senza la Banca di Francia enorme sarebbe stato il disastro che avrebbe accompagnato la crisi del *Comptoir d'escompte* nel marzo 1889; senza la Banca d'Inghilterra il mercato inglese avrebbe subita una crisi calamitosa per la caduta della ditta Baring nel novembre 1890; ed entrambe quelle rovine furono determinate appunto da incaute operazioni di credito mobiliare.

Quindi anche qui veniamo alla stessa conclusione presa dopo aver discusso il sistema del credito commerciale. La creazione di un grande istituto centrale col monopolio dell'emissione è un mezzo per arrivare anche allo scopo di sistemare il credito mobiliare. Spetta poi all'istituto centrale di sapere, colla sua gestione, vincolare a sè, senza inceppparne i movimenti e scemarne il legittimo campo d'azione, le maggiori società ordinarie di credito e i maggiori banchieri privati, talvolta mettendosi in prima linea nelle grandi operazioni di credito, talvolta astenendosi da partecipazione attiva, ma vigilando e consigliando, stimmatizzando francamente l'opera degli speculatori, e sgominando gli aggiotatori coll'escluderli da ogni sovvenzione e denunziandoli fieramente, agevolando invece le anticipazioni e gli sconti alle banche, ai banchieri, ai privati, che se ne giovino per scopi veramente produttivi; in una parola, assumendo la direzione del mercato anche da questo aspetto. Anche qui la odierna tendenza all'accentramento dei capitali è inevitabile, irresistibile: serviamocene per porre un po' di ordine nell'anarchia, che ancora perturba il credito mobiliare.

## Bibliografia.

KNIES, op. cit., vol. II, cap. 13.

ROTA, op. cit., cap. 10.

SUPINO, *Le operazioni di Borsa* (Torino 1875), cap. 1, 3, 4, 8.

STRUCK, *Die Effektenbörse. Eine Vergleichung deutscher und englischer Zustände* (Leipzig 1881).

— Art. *Börse, Börsengeschäfte, Börsenspiel*, nel cit. *Handw. der Staatsw.*, vol. II (1891), pag. 671-704.

EHRENBERG, *Die Fondsspekulation und die Gesetzgebung* (Berlin 1883), passim. e spec. sez. 3, cap. 4 e 5.

GRÜNHUT, *Die Börsengeschäfte* nel citato *Handw. des d. Handelsrechts*, vol. III (Leipzig 1885), § 277-287.

MITHOFF, *Anleihen*, nel cit. *Handw. der Staats.*, vol. I (1890), pag. 278-288.

LOTZ, *Die Technik des deutschen Emissionsgeschäftes. Anleihen, Konversionen und Gründungen* (Leipzig 1890).

— *Emissionsgeschäft*, nel cit. *Handw. der Staatsw.*, vol III (1892), pag. 236-239.

GRAZIANI, *Teoria delle operazioni di Borsa* (Siena 1890).

SATTLER, *Die Effektenbanken* (Leipzig 1890).

PICINELLI, *Apprezzamento dei valori pubblici ed operazioni di Borsa* (Milano 1891), passim. e spec, cap. 2-6.

Lexis, *Handel,* § 31-34, nel citato *Handbuch der pol. Oekon.* di Schönberg, 3.ª ediz., vol. III (Tübingen 1891).

— *Finanzgesellschaften,* nel cit. *Handw. der Staatsw.,* vol. III, pag. 464-466.

Cohn (Gustav), *Zur Börsenreform,* nella *Deutsche Rundschau,* novembre 1891, pag. 204-228.

De Laveleye (G.), *Les emissions pubbliques en 1891,* nel *Bulletin de Statistique et de Législation comparée,* gennajo 1892, pag. 84-86.

## CAPITOLO VII.

### IL CREDITO FONDIARIO.

§ 1. La nozione del credito fondiario fu da noi già data (cap. I di questa Parte, § 2, 3.°) e non è più necessario ripeterla: ma però occorre qualche ulteriore spiegazione, per limitare meglio i confini della trattazione.

Molti scrittori considerano come una forma del credito fondiario anche il credito per miglioramenti di coltura e trasformazioni agrarie (ted.: *Meliorations-Credit*), ed è invero anch'esso credito ipotecario, immobiliare. Ma questa circostanza non basta per dare al credito per miglioramenti il carattere di credito fondiario nello stretto senso della parola: per analogia anche i conti correnti garantiti con ipoteca sarebbero sempre credito fondiario, mentre possono servire a tutt'altro scopo che alla produzione agraria, e in nulla differire per tale rispetto dai conti correnti garantiti con titoli. D'altra parte il credito fondiario non si preoccupa della destinazione del capitale dato a mutuo, mentre il credito per miglioramenti è fatto proprio per tale scopo determinato, e si prendono cautele per assicurarsi che a questo venga realmente rivolto il capitale mutuato.

Per vero dire, il credito per miglioramenti agrarii è una specie a sè, che si distingue tanto dal credito fondiario, quanto dal credito agrario. Ma il suo scopo lo avvicina più all' agrario che non al fondiario, vuoi perchè serve esclusivamente agli agricoltori, agli sfruttatori del soprasuolo a scopo di produzione, mentre il fondiario non è soltanto credito *rustico*, ma anche *edilizio*, ossia serve largamente a favorire anche la proprietà immobiliare sotto forma di fabbricati, siano fabbricati urbani per abitazione, siano fabbricati per opifici e fabbriche in città e in campagna, vuoi perchè, come il credito agrario, fornisce in ultima analisi agli agricoltori mezzi di esercizio agrario, essendo il vero esercizio inseparabile da un continuo miglioramento e da una trasformazione delle colture. Perciò noi ne parleremo in occasione del credito agrario, seguendo in ciò anche l'uso costante in Italia consacrato dalla nostra legislazione positiva. Del resto tale ragionamento, che guida ad una più esatta determinazione del carattere del credito per miglioramenti, non porta a conchiudere che si debba negarne l'esercizio con forme speciali agli istituti di credito fondiario.

Si avverta poi che il carattere di istituto di credito fondiario non si acquista soltanto, perchè si fanno mutui su ipoteca. In tal caso sarebbero istituti di credito fondiario tutti gli enti morali che impiegano parte del loro patrimonio, del loro reddito, in tali operazioni: le Casse di risparmio, ad esempio, a cui è largamente consentito quell'impiego, assumerebbero tale carattere.

L' istituto di credito fondiario, per essere veramente tale, deve esercitare il credito immobiliare proprio professionalmente; esso è lo scopo per cui l'istituto viene creato, la condizione fondamentale che ne legittima l'esistenza.

« Una fondazione o una Cassa di risparmio non diventano infedeli al loro scopo, e perdono ancor meno il fondamento legittimo della loro esistenza, se non collocano i loro capitali in ipoteche. Nè una fondazione nè una Cassa di risparmio mobilizzano il denaro da esse impiegato in ipoteche; esse soddisfano la domanda di mutui ipotecari nella misura, in cui i capitali stanno a loro disposizione. Un istituto di credito fondiario mobilizza i capitali fissati in ipoteche, e, secondo l'estensione della domanda, che ad esso si presenta, per credito immobiliare, cerca di attirare a sè i capitali e di farli passare al possesso fondiario. » (Hecht).

Merita poi di essere data notizia di uno speciale atteggiamento del credito fondiario. Gli istituti, che vi attendono, compiono in pari tempo la funzione di sovvenire pubbliche corporazioni ed enti locali, mediante mutui da estinguersi a rate o con ammortamento. Si chiama in taluni paesi *credito di corporazione* (ted.: *Korporationskredit*), ed è esercitato dagli istituti di credito fondiario in Germania, in Francia, ecc. Taluni limitano questo credito a quegli enti, i quali ricavano i loro redditi da imposte e tasse, come gli enti locali amministrativi aventi personalità giuridica (così provincie e comuni); altri lo estendono anche ad enti con personalità giuridica che hanno un carattere pubblico, o di perpetuità, come istituzioni pubbliche di beneficenza, Università, e simili. Qui però si tratta di credito consuntivo, di una specie del credito pubblico, e quindi esce dai limiti della nostra trattazione; del resto basta averlo accennato, perchè nelle sue forme, nel suo esercizio, non differisce punto dal credito fondiario ordinario, quello per i beni immobili.

Così pure per analogia d'operazioni e per identità di forma gli istituti di credito fondiario hanno talora assunto una funzione, che diede anche occasione alla creazione di istituti speciali: il sovvenire la proprietà fondiaria per l'affrancazione di prestazioni pecuniarie perpetue derivanti da diritti reali, come canoni enfiteutici, livelli, decime, ecc., guarentendosi con ipoteca sul fondo liberato; si tratta semplicemente di sostituire ad un canone perpetuo il pagamento di un interesse annuo, che dà luogo al graduale ammortamento del capitale. Così essi contribuirono e contribuiscono a riscattare oneri contrari agli odierni concetti economici sulla libertà della proprietà fondiaria: ma non presentano particolarità che meritino di farne oggetto di speciale studio.

Più importante è notare che degli istituti di credito fondiario, oltre alle operazioni passive comuni a tutti per avere disponibilità, come l'accogliere denaro in deposito e conto corrente passivo, gli uni esercitano esclusivamente il credito immobiliare, specialmente il prestito su ipoteca; gli altri aggiungono altre operazioni attive, come sconto di cambiali, anticipazioni su titoli, ecc. Ma in questo secondo caso escono dalla cerchia del credito fondiario; noi perciò li studieremo esclusivamente nelle prime, cioè nelle operazioni veramente immobiliari.

§ **2.** Vediamo brevemente i sistemi concreti di credito fondiario in alcuni Stati europei.

I. *Germania.*

È il paese ove ebbe culla l'odierno credito fondiario, e ne mostra le più svariate forme.

1.° La prima è quella delle Associazioni di proprietarii, le così dette *Landschaften*, di cui la più antica fu creata nel 1770 in Slesia, la regione ove la possidenza fondiaria era stata più duramente afflitta dalla crisi economica derivata dalla guerra dei sette anni.

Caratteri comuni di queste associazioni sono i seguenti:

*a)* limitazione della loro attività ad una sola regione, od a parte di una regione, cosicchè in qualcheduna se ne trovano due; esse portano il nome della regione stessa;

*b)* abbracciano i fondi situati nella regione; in origine comprendevano soltanto i beni dei nobili; poi si estesero anche alla proprietà rustica delle altre classi sociali;

*c)* emettono cartelle fondiarie, che in Germania vengono di preferenza designate come *lettere di pegno (Pfandbriefe)*;

*d)* sono sottoposte a vigilanza governativa, hanno carattere pubblico, ma si amministrano in modo autonomo (per una sola lo Stato nomina gli impiegati dirigenti), ed hanno norme proprie per l'estimo dei beni, l'ammontare dei mutui in relazione al valore dei beni, ecc.

L'istituzione mostrò e mostra qualche varietà nelle singole sue manifestazioni: cosa che appare naturale pensando che la prima associazione fu creata il 9 luglio 1770, e l'ultima fu autorizzata l'11 gennaio 1882: si tratta quindi di una vita più che secolare, durante la quale sorsero 21 associazioni, di cui alcune conservano ancora le antiche basi (come l'obbligo dei proprietarii di appartenervi per il solo fatto che i loro fondi sono situati in quella data circoscrizione territoriale, l'emettere cartelle al portatore, ma con indicazione del fondo speciale, dalla cui ipoteca sono garantite, costituendo così un debito immediato del proprie-

tario del fondo verso il portatore, ecc.), altre invece hanno modificati i primitivi statuti o si costituirono con norme nuove (emettendo cartelle fondiarie garantite dalla totalità dei crediti ipotecarii, ammettendo soci volontari, non obbligandoli coattivamente ad accedervi, e lasciandoli liberi per conseguenza di uscirne estinto il debito, ecc.).

Più specialmente si caratterizzano distinguendo quattro tipi:

*a)* quelle a responsabilità in solido ed illimitata;

*b)* quelle a responsabilità in solido, ma limitata alla concorrenza del valore degli immobili ipotecati;

*c)* quelle a responsabilità in solido, ma limitata ad una quota parte del debito originario;

*d)* quelle senza responsabilità in solido e con capitale sociale, in cui i soci, che chiedono ed ottengono credito, devono sottoscrivere un numero determinato di azioni sociali.

Ma le modalità intrinseche non sono neppur uniformi per ciascuna categoria.

Ad ogni modo l'istituzione rivelò una grande flessibilità e forza di adattamento, il che cooperò non soltanto a farla sussistere, ma anche a procurarle vita rigogliosa e tenace.

2.° Vengono poi gli istituti di Stato e provinciali. Mentre, com'è naturale, le associazioni ora accennate si trovano quasi tutte (17 su 21) nello Stato di maggiore estensione territoriale, la Prussia, quelli si trovano in gran parte nei minori Stati dell'Impero, di cui alcuni non hanno nemmeno la estensione territoriale di una provincia prussiana (corrispondente a ciò che sarebbe la nostra regione o il nostro compartimento, se essi avessero personalità giuridica).

I tre istituti provinciali si trovano in Prussia, ed anche

qui non s'ebbero che in grazia delle annessioni, dal 1866, di piccoli Stati anteriormente indipendenti, e gli altri, che sono 9, vivono in piccoli Stati (cioè la Sassonia reale, la Sassonia-Weimar, la Sassonia-Gotha, la Sassonia-Meiningen, la Sassonia-Altenburg, l'Oldenburg, il Braunschweig, lo Schwarzburg-Rudolstadt e lo Schwarzburg-Sondershausen). Mancano affatto nei maggiori Stati della Germania del Sud: cosicchè si può dire che sono un frutto delle microscopiche creazioni politiche preesistenti: la Prussia, che rifuggì sempre da garanzie governative per gli istituti di credito, accettandoli come eredità del passato, li affidò subito agli enti locali. Quindi, se la Germania fosse Stato unitario, probabilmente sarebbero tutti istituti provinciali, che nella nostra lingua meglio si chiamerebbero *regionali*.

La designazione loro è Istituto o Cassa di credito territoriale *(Landeskreditanstalt*, o *Landeskreditkasse)* o Banca territoriale *(Landesbank)*, e simili. Il più antico (quello del Braunschweig) fu fondato nel 1765, il più recente (quello di Schwarzburg-Sondershausen) fu autorizzato il 9 luglio 1883.

Siamo dunque anche qui di fronte ad istituzione più che secolare. Gli istituti possiedono in maggiore o minore misura la garanzia dei rispettivi Stati od enti locali: dipendono, nella gestione, dall'autorità centrale e rispettivamente dalle autorità locali, governative e rappresentative, alcuni direttamente, altri indirettamente cioè per la vigilanza. Oltre al credito fondiario propriamente detto, esercitarono ed esercitano il credito per l'affrancamento delle prestazioni pecuniarie perpetue e più specialmente il credito alle corporazioni ed enti locali (§ 1). Emettono cartelle che portano vario nome (obbligazioni, titoli di debito, lettere di pegno, ecc.) con modalità alquanto discrepanti sull'estinzione (per sorteggio, per

ammortamento, per rimborso a richiesta), sul saggio dell'interesse, ecc. Fanno i prestiti per lo più in denaro, con varietà nei limiti minimo e massimo dell'ammontare, fissati sia in assoluto sia rispetto al valore del fondo. Taluni prestano soltanto su immobili rurali, altri soltanto su fabbricati, altri su entrambi, ecc.

Sono del resto di secondaria importanza rispetto alle associazioni di proprietarii ed alle banche ipotecarie, di cui veniamo a parlare.

3.° Le Banche ipotecarie o di credito fondiario *(Hypothekenbanken, Bodenkreditbanken, Grundkreditbanken)* costituiscono la terza e più importante categoria degli istituti di credito reale. Sono società per azioni: una sola sulle 31 esistenti (nel 1890) ha assunto altra forma. A differenza degli altri istituti, si propongono scopi di lucro e di regola non hanno una zona stabilita di territorio, in cui esercitare la loro azione. Oltre al credito fondiario attendono anche ad altre forme di credito. Emettono cartelle fondiarie (lettere ipotecarie o lettere di pegno) che in talune di esse hanno privilegio sui fondi ipotecati, in altre sono pareggiate alle altre loro passività. Negli Stati del centro e del sud sono sottoposte a vigilanza governativa più larga che non in Prussia, ove quella si esercita quasi soltanto nel caso di emissione di cartelle al portatore.

La importanza delle tre categorie ora esaminate d'istituti risulta dal fatto che, secondo cifre approssimative del 1890, l'ammontare delle cartelle fondiarie emesse dalle Banche ipotecarie superava i tre miliardi di marchi, di quelle delle associazioni di proprietarii oscillava intorno ai due miliardi, di quelle degli istituti di Stato e provinciali era all'incirca di 450 milioni.

II. *Austria-Ungheria.*

*A.* Lo svolgimento degli istituti di credito fondiario nell'Austria Cisleitana vi presenta analogia con quella della Germania.

Le associazioni dei proprietari esistono esclusivamente in Galizia, ove sono rappresentate da un istituto creato nel 1841 col titolo di *Galizische ständische Creditanstalt,* che nel 1868 assunse l'attuale suo titolo di *Galizischer Bodenkredit-Verein.* È costituito sulla base della responsabilità solidale e limitata dei soci.

Dal 1865 in poi sorsero 8 istituti provinciali (o regionali, come noi diremmo) fondati sulle garanzie delle rispettive regioni, nelle quali operano esclusivamente: i loro statuti furono votati dalle rappresentanze regionali, e le stesse amministrazioni regionali pubbliche ne nominano gli amministratori e ne regolano e sorvegliano la gestione. Gli uni si chiamano *Landeshypothekenanstalten* o *Landeshypothekenbanken* o *Bodenkreditanstalten* e fanno esclusivamente prestiti immobiliari, gli altri, detti *Landesbanken,* esercitano anche altri rami di credito.

Dal 1866 in poi furono creati da Casse di risparmio tre istituti di credito fondiario.

Di fronte a tutti tali enti, che non si propongono scopo di lucro, stanno le Banche ipotecarie per azioni sorte dal 1864 in poi, ad eccezione di quella che è sezione della grande Banca Austro-Ungarica, la quale fu autorizzata a compiere operazioni di credito fondiario fin dal 1856. Delle molte costituitesi restano ancora 6, compresa la sezione della Banca austro-ungarica.

Tutti gli accennati istituti emettono cartelle fondiarie *(Pfandbriefe),* il cui ammontare alla fine del 1890 era di

603 milioni di fiorini, di cui milioni 114,3 spettanti alla Banca Austro-Ungarica.

*B.* In Ungheria il credito fondiario è esercitato dalla Banca Austro-Ungarica e da due altre banche ipotecarie della Cisleitania: anzi tali tre istituti hanno in Ungheria fatto circa i $^3/_4$ della totalità dei loro mutui. Propriamente ungheresi sono cinque istituti per azioni sorti dal 1863 al 1871, fra cui primeggia quello intitolato *Istituto di credito fondiario ungherese,* di cui fanno parte non soltanto quei fondatori, che fornirono il capitale o fondo di garanzia (già stato rimborsato, cosicchè non vi sono più azionisti), ma anche tutti coloro che ottengono un mutuo. Gli istituti emettono cartelle. Questa emissione per legge del 19 giugno 1876 è consentita anche alle società per azioni, che attendono ad operazioni ipotecarie esclusivamente ed anche parzialmente, ed alle associazioni di proprietarii; ma non ci risulta che ne esistano.

III. *Svizzera.*

Vi fanno prestiti sugli immobili le Banche o Casse ipotecarie e le Banche cantonali. Poche fra le prime, nessuna fra le seconde emettono vere cartelle fondiarie, ma obbligazioni, certificati di deposito, buoni di cassa, talora senza relazione colle ipoteche possedute. Delle prime alcune sono istituti privati per azioni, altre ebbero sovvenzioni in capitale dai cantoni, altre sono istituti pubblici fondati e garantiti dai cantoni o da consorzii di comuni. Le più esercitano, col credito immobiliare, altre forme di credito.

IV. *Inghilterra.*

Una legge del 29 giugno 1865 autorizzò la costituzione di società per prestiti ipotecarii con emissione di cartelle

ipotecarie *(mortgage debentures).* Alcune ne sorsero, ma non potemmo avere notizie sull'attuale loro esistenza.

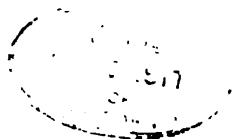
V. *Danimarca, Svezia* e *Norvegia.*

In Danimarca esistono Banche ipotecarie e Unioni di proprietarii. In Svezia esiste una Banca ipotecaria generale, la quale fa prestiti immobiliari ammortizzabili alle nove Unioni di proprietarii esistenti in diversi circondarii, fino alla somma per la quale è determinato il diritto dei soci ad aver prestiti in ragione del valore dei fondi ammessi alla partecipazione. In Norvegia esiste una grande Banca ipotecaria centrale, che fa i prestiti procurandosene i mezzi mediante emissione di cartelle.

VI. *Francia.*

Vi fu creato con Decreto del 28 febbraio 1852 un grande istituto di credito fondiario per azioni, che assorbì nello stesso anno le due società di Marsiglia e Nevers fondate poco dopo (Decreto del 10 dicembre) ed ottenne e conservò il monopolio fino al 1877 e lo riebbe nel 1882, quando assorbì la Banca ipotecaria creatasi nel frattempo. Il suo governatore e i suoi vice-governatori sono nominati dallo Stato. Esercita, col credito fondiario, da cui ricava il nome *(Crédit foncier de France)*, anche il credito a corporazioni ed enti locali (dipartimenti, comuni, associazioni sindacali, ecc.). Pel primo emette cartelle fondiarie *(obligations foncières)*, pel secondo obbligazioni comunali *(obligations communales)*.

VII. *Belgio.*

Una Cassa ipotecaria fu costituita a Bruxelles fin dal 4 gennaio 1835, e divenne per gli statuti modificati dell'8 aprile 1886 l'attuale *Crédit foncier de la Belgique,* che è istituto per azioni ed emette cartelle *(obligations).*

VIII. *Spagna.*

Vi fu creato con R. Decreto del 31 gennaio 1873 il *Banco hipotecario de España,* in conformità alla legge 2 dicembre 1872. È società per azioni. I suoi statuti furono riformati col R. Decreto 12 ottobre 1875. Esercita il credito fondiario ed anche il credito ai corpi locali, provincie e comuni, ed emette cartelle fondiarie *(cédulas hipotecarias).*

IX. *Italia.*

In non più che un quarto di secolo vi si succedettero tre sistemi.

Il primo, quello delle *zone,* ebbe origine dalle convenzioni 4 ottobre 1865 e 23 febbraio 1866, approvate dalla legge 14 giugno 1866, n. 2983. Prevalse il concetto d'affidare l'esercizio del credito fondiario ad istituti preesistenti, aventi caratteri speciali di corporazioni o di enti morali, e con funzioni miste di credito e previdenza, o credito e beneficenza, cosicchè non dovessero proporsi fini di lucro, ma contentarsi di utili modesti, ricavati quasi esclusivamente da miti diritti di commissione. Ciascuno lo doveva esercitare con monopolio in una determinata zona territoriale. Essi furono il Banco di Napoli per le provincie napoletane, il Monte dei Paschi di Siena per la Toscana e l'Umbria, la Cassa di Risparmio di Bologna per l'Emilia e le Marche, la Cassa di Risparmio di Milano per parte del Piemonte e la Lombardia (a cui poi si aggiunse il Veneto), le Opere pie di S. Paolo di Torino pel Piemonte (salvo la parte riservata alla Cassa di Milano). In base alla stessa legge furono poi autorizzati ad esercitarlo il Banco di Sicilia (R. Decreto 1 maggio 1870) per la Sicilia, la Cassa di Risparmio di Cagliari (R. Decreto 29 settembre 1872) per la Sardegna, il Banco di S. Spirito (R. Decreto 24 luglio 1873) per la

provincia di Roma. Gli istituti costituirono tutti un fondo di garanzia più o meno cospicuo e procedettero all'emissione di cartelle fondiarie, restando per tale parte subordinati alla vigilanza governativa.

All'emissione non fu stabilito alcun limite massimo oltre quello derivante dall'ammontare delle ipoteche inscritte a loro favore mutuando su stabili in una data proporzione al loro valore; però fu imposto l'obbligo di costituire cogli utili annuali un fondo di riserva o massa di rispetto, che, unito al fondo di garanzia, raggiungesse il decimo dell'ammontare complessivo delle cartelle in circolazione.

2.° Il secondo sistema fu attuato dalla legge (testo unico) 22 febbraio 1885, n. 2922. Esso si può chiamare *nazionale,* perchè abolì le zone, diede facoltà agli indicati istituti di operare in qualunque parte del Regno, e concedette al Governo di autorizzare altri istituti, aventi un capitale versato di 10 milioni, all'esercizio del credito fondiario anche con emissione di cartelle, nei limiti del decuplo del capitale versato o fondo assegnato a tale operazione, senza contare l'obbligo di costituire cogli utili netti un fondo di riserva, che raggiunga il quinto almeno del capitale versato o fondo assegnato. Sorsero così, a fianco dei vecchi istituti, quello della Banca nazionale nel Regno (autorizzato con R. Decreto 5 aprile 1885), che assegnò alle operazioni un fondo di 25 milioni di lire, e salì presto al primo posto per somma di mutui fatti nelle diverse parti del Regno, e quello della Banca Tiberina (autorizzato con R. Decreto 7 agosto 1887), la quale però fallì prima di procedere all'emissione delle cartelle. Nel 1889 il fallimento della Cassa di Risparmio di Cagliari ridusse ad otto il numero degli istituti. La stessa legge autorizzò il Governo a concedere l'e-

sercizio del Credito fondiario ad Associazioni mutue di proprietari, purchè gli immobili degli associati non abbiano un valore inferiore a 5 milioni.

3.° Il terzo sistema che combinò, modificandoli alquanto, i due ora esposti, fu attuato dalle leggi 17 luglio 1890, n. 6955, e 6 maggio 1891, n. 215. Esse crearono l'*Istituto italiano di credito fondiario*, come società per azioni, col capitale di 100 milioni, di cui 40 versati: diedero facoltà ai preesistenti di fondersi con esso, che può operare in tutto il Regno: previdero in modo speciale la fusione con esso di quello della Banca nazionale nel Regno, il solo avente carattere veramente nazionale, a cui anche per tale scopo fu negata l'emissione di cartelle oltre il limite, per cui era già stato precedentemente autorizzato. Gli altri istituti, che vollero continuare ad esistere, ridiventarono regionali, e loro furono assegnate all'incirca le antiche zone, dalle quali per verità non erano, si può dire, usciti, salva la facoltà, da concedersi dal Governo, e conceduta poi, di fatto, a quelli di Milano, di Napoli e di Torino, di fare mutui anche nella zona di Roma, ove i lavori edilizi della capitale li avevano in qualche misura attirati. Il Governo ebbe pure facoltà di autorizzare istituti locali nelle zone, che ne sono (o, per fusioni col grande Istituto, ne divenissero) prive, salvo a poter liberamente autorizzarne altri, quando il nuovo Istituto abbia raggiunto la cifra di un miliardo di mutui.

Si può quindi prevedere, che avvenuta la fusione del credito fondiario della Banca nazionale coll'Istituto italiano, questo sarà il vero istituto *nazionale* con a fianco gli antichi sette istituti *regionali*, a cui difficilmente se ne aggiungeranno altri, come del pari non sembra per ora

probabile la formazione di Associazioni mutue di proprietarii.

Per le forme d'esercizio del credito fondiario restano in vigore le norme della legge 22 febbraio 1885, a cui si aggiunsero alcune modalità dalla citata legge del 1890 e dalle leggi 15 gennaio 1885, n. 2892, e 26 luglio 1888, n. 5589 (per il risanamento di Napoli) e 31 maggio 1887, n. 4511, e 19 giugno 1888, n. 5447 (provvedimenti pei danneggiati dal terremoto nelle provincie di Genova, Porto Maurizio e Cuneo), le quali ci forniranno occasione di ulteriore accenno.

§ 3. La proprietà fondiaria può ricorrere con relativa convenienza al credito soltanto nel caso che le sia concesso sotto l'osservanza di tre condizioni.

1.° Il mutuo deve essere a scadenza piuttosto lunga e non soggetto a disdetta, finchè il mutuatario adempie i suoi obblighi, per tutto il tempo fissato nel contratto. Parlando di lunga scadenza, non si intende soltanto di periodi annuali, ma di più anni, anzi di interi decenni: si arriva anche a mezzo secolo. Ora i privati, che fanno impieghi di capitali in ipoteche, non possono concedere così lunghe more, salvo la rara eccezione che si tratti di grossi capitalisti, di ricchi patrimonii, pei quali del resto l'antica propensione al mutuo ipotecario è stata affievolita dall'odierna copia dei lucrosi impieghi mobiliari. Quindi qui si presenta necessaria l'opera degli istituti. La sicurezza, che non vi sarà disdetta, toglie un incubo al proprietario, che difficilmente è in grado di poter d'un tratto trovare il capitale necessario al rimborso.

2.° Compie, perfeziona la condizione precedente, e la

rende realmente efficace, quella della restituzione graduale del capitale mediante ammortizzazione, cioè in rate da pagarsi, insieme agli interessi, abitualmente a semestri o ad anno. Così anche il rimborso del capitale si fa col prodotto annuale del fondo.

3.° Infine bisogna che l'interesse sia ad un saggio relativamente basso. Ogni forma di produzione si giova di un saggio basso, ma per la proprietà immobiliare la cosa è di assoluta necessità. Non si può a volontà aumentare il prodotto e il reddito. I fabbricati nel prezzo di locazione dipendono dalle condizioni economiche e demografiche delle località, che almeno nei paesi europei mutano (salve eccezioni assai rare, come il crescere improvviso di una capitale per nuove condizioni politiche, di un comune per impianto di industrie o scoperta di miniere, e simili) molto lentamente: e spesso non si può dal proprietario aumentare a volontà i vani abitabili. Negli immobili rurali il maggior provento s'ottiene soltanto con miglioramenti, che richiedono assai tempo, è scemato talora dai ribassi dei prezzi per concorrenza internazionale, ma sopratutto subisce fatalmente la legge dei compensi decrescenti. Quindi in media l'interesse, che si ricava da un capitale impiegato in proprietà urbane e più ancora nelle rustiche, è esiguo e bisogna che il credito risponda a questo stato di cose.

Di fronte a questi svantaggi, la proprietà immobiliare presenta un pregio che in parte compensa quelli, e che ad ogni modo diede origine alla forma principale e più opportuna, con cui venne attuato il credito fondiario. Essa offre una garanzia permanente, di grande sicurezza, assoluta nella terra (chè sono relativamente esigui e limitati a certe località i pericoli di terremoti, di frane, di inondazioni, di

corrosioni di corsi d'acqua, ecc.), e quasi assoluta anche nei fabbricati, specie dopo l'ottimo ordinamento dell'assicurazione contro gli incendii. Non occorre tener conto della condizione della persona, che la possiedo, nè preoccuparsi di ciò che voglia fare del denaro, che essa chiede in mutuo: si sa che, se essa non paga, l'immobile è là per soddisfare il debito col suo valore. Quindi fin dalle prime manifestazioni del credito i capitali si avviarono verso la proprietà immobiliare, guarentendosi mediante ipoteca. Ma fu davvero una grande innovazione dell'età moderna quella di aver creato un titolo, il quale fosse di lunga durata, rappresentasse tale garanzia e desse al possessore il diritto di farla valere, e nello stesso tempo potesse circolare e così servire come gli altri titoli per impiego di capitale. Questo titolo fu la *cartella fondiaria*, emessa a serie, per un dato valore nominale, in corrispondenza ai prestiti concessi. Essa è, nella sua forma tipica, a scadenza indeterminata e si rimborsa soltanto in ragione dell'estinguersi dei mutui fatti coi mezzi ricavati dalla sua emissione, vuoi che la restituzione sia fatta coll'ammortizzazione, vuoi con effettivo volontario pagamento (totale o parziale) anticipato: così essa rappresenta una vera mobilizzazione, non del suolo, come si disse, ma dei capitali fissati in ipoteche, mentre d'altra parte il mutuatario è sicuro che non gli si chiederà mai il rimborso del mutuo, finchè paga gli interessi e le quote di ammortizzazione, colle quali si libera gradatamente del debito.

La creazione di tale titolo fu fatta dagli intermediari del credito (poco importa se costituiti in associazioni di proprietari o società di capitalisti o istituti di previdenza e di beneficenza, perchè diventano istituti di credito assu-

mendo quella funzione) ed un duplice perfezionamento non tardò a venire, dando maggiore intensità al fenomeno.

Mentre le prime cartelle portavano la indicazione del fondo ipotecato a loro favore e che serviva di loro speciale garanzia, la costituzione degli istituti di credito fondiario dimostrò ciò essere inutile: poco importa che la cartella sia garantita da un fondo piuttostochè da un altro, purchè abbia una garanzia immobiliare: quindi si riconobbe sufficiente che la massa delle cartelle fondiarie fosse guarentita dalla massa delle ipoteche inscritte a favore dell'istituto.

« All'ipoteca individuale, quale fondamento all'emissione delle cartelle, fu presto sostituita l'ipoteca collettiva. Gli istituti cessarono dall'emettere cartelle intestate ad un fondo determinato; inscrissero le ipoteche al loro nome, e consegnarono al mutuatario cartelle fondiarie, colle quali obbligavano sè stessi verso coloro, che ne divenivano possessori. Le ipoteche formarono così un'unica massa, e furono la garanzia complessiva di tutte le cartelle circolanti. Allora si stabilì espressamente che la somma di quest'ultime non dovesse mai superare la somma dei crediti ipotecari in essere: ond'è che la cartella fondiaria, come si richiede dalla natura delle cose, continuò ad avere il suo controvalore in un'ipoteca » (SBROJAVACCA).

Nel fatto l'ipoteca resta *individuale* nei rapporti del mutuatario coll'istituto, diventa, se così possiamo esprimerci, *parziale* nei rapporti del portatore di cartelle coll'istituto, essendo una quota parte della massa delle ipoteche da questo posseduta. Il mutuatario non è obbligato che per l'ipoteca realmente inscritta, il portatore delle cartelle possiede a garanzia una frazione della massa delle ipoteche corrispondente al valore delle cartelle in sua mano.

In pari tempo e per naturale connessione di cose, il titolo, essendo fruttifero, potè ottenere il favore del mercato, tanto più da che rappresenta un impegno dell' istituto di fronte al possessore, il quale non ha più bisogno di esperire alcuna azione verso il proprietario del fondo. L'istituto deve esso stesso curare l' adempimento degli obblighi dei mutuatarii e provvedere al pagamento degl'interessi ed al rimborso del titolo. E il titolo, potendo circolare e vendersi, attrae il capitalista, che vuole servirsene per impiego temporaneo: essendo ben garantito e fornendo interesse, attrae il capitalista, che brama un sicuro impiego permanente o per volontà o per ragioni giuridiche (capitali di opere pie, di minorenni, e simili).

Giovi qui notare che, come abbiamo già avvertito (Parte I, cap. 2, § 8) il credito ha presupposti morali e giuridici. Ora nel credito commerciale le qualità morali del debitore, la sua onestà, puntualità, attitudine agli affari, hanno non poco peso e possono rimediare alla imperfezione delle discipline giuridiche: alla persona del debitore si dà grande importanza. Nel credito fondiario invece prevale il diligente esame della garanzia materiale che egli offre. Non si vuol dire con questo, che si trascuri affatto di prender notizia delle qualità personali del mutuatario, poichè è pur da considerarsi, se col suo desiderio di far onore agli impegni, colla cura che egli porta nella conservazione dei suoi fabbricati o nel miglioramento delle sue coltivazioni, egli si ponga meglio in grado di pagare gli interessi e di ammortizzare il capitale preso a mutuo. Ma in ogni caso si volge l'attenzione maggiormente allo stato attuale della sua ricchezza immobiliare. Ora, la maggior o minor facilità (e relativa

spesa) di accertare se egli è veramente proprietario e può legalmente vincolare il suo fondo, di riconoscere la sua condizione ipotecaria, di prendere le iscrizioni nei registri delle ipoteche, di cancellare le preesistenti, di promuovere l'espropriazione per inadempimento delle promesse, contribuisce in misura cospicua alla maggior o minor facilità di accordargli il mutuo. Quindi senza una legislazione civile, la quale soddisfi a questi requisiti, il credito fondiario si troverà sempre tardo e pericolante nei suoi movimenti. Quali siano il miglior sistema di trascrizione degli atti costitutivi delle ipoteche, il miglior modo di assicurare le condizioni della specialità, priorità e pubblicità delle ipoteche, oggigiorno i loro requisiti più apprezzati e più giovevoli per il credito fondiario, il migliore ordinamento del catasto per il riconoscimento dei limiti e della condizione giuridica del fondo, è cómpito del diritto privato l'investigarlo ed il dimostrarlo. La scienza economica qui si contenta di conferire un criterio di giudizio, in quanto, riconosciuto che il ricorrere al credito è pur troppo un bisogno anche per la proprietà fondiaria, consiglia di reputare più conforme agli interessi di questa un sistema di catasto, di trascrizione e di ipoteche, che agevoli al credito fondiario la sua missione.

§ **4.** La legge fondamentale economico-tecnica della gestione bancaria, cioè che la scelta e combinazione delle operazioni passive deve dare le norme per la scelta della natura e combinazione delle operazioni attive (Parte II, cap. 3, § 2), conserva tutto il suo valore anche per il credito fondiario.

Ora il credito fondiario ha come precipua operazione attiva il prestito su ipoteca. Da quanto dicemmo, tale prestito raggiunge la sua massima efficacia quando è fatto a lunga scadenza, non è soggetto a disdetta e si rimborsa mediante ammortamento. Lo strumento, il titolo, con cui quindi l'istituto deve procurarsi i mezzi per tale prestito, deve essere pure a lunga scadenza, e meglio se a scadenza indeterminata, e tale da esser sicuri che il suo pagamento o rimborso si avveri sempre, ma soltanto nella stessa misura, in cui avviene la restituzione dei mutui. Quindi, mentre da una parte, come vedemmo, la massa totale delle cartelle non deve mai eccedere nel suo valor nominale la totalità dei crediti ipotecarii inscritti a favore dell'istituto emettente, il rimborso singolo di esse si ordinò nella misura corrispondente alle rate di ammortizzazione pagate dai mutuatarii, ai versamenti fatti dai medesimi per restituzione anticipata di capitale, in un dato periodo di tempo (che può essere un trimestre, un semestre, un anno), ed alle perdite sofferte nelle espropriazioni di debitori morosi, nella quale ultima eventualità i mezzi ne sono prelevati dall'istituto dal suo fondo di riserva o dal capitale o fondo di garanzia. Tale procedimento è il più sicuro e quello che meglio assicura il perfetto equilibrio fra i crediti e i debiti. Ma, per conferir loro maggior flessibilità, nulla vieta, e lo si è attuato all'estero, di concedere agli istituti una certa latitudine, surrogando altri crediti a quelli estinti, cosicchè nel frattempo, ma sempre temporaneamente, la massa delle cartelle possa eccedere in valore la totalità dei crediti. La sicurezza per l'eccedenza allora ai portatori delle cartelle dev'essere offerta dal capitale o fondo di garanzia dell'istituto, ed anche dal fondo di riserva o massa di rispetto, per quanto

entrambi, e l'ultimo in ispecie, siano destinati più propriamente, come dicemmo, a compensare le eventuali perdite per avere realizzato, in caso d'espropriazione del fondo, un capitale inferiore a quello mutuato e relativi interessi arretrati, fatto che pur troppo si avvera per quanto oculata sia la gestione, e talvolta anche (come attualmente in Italia) per una depressione economica, che abbia rese disastrose le condizioni dei proprietarii e deprezzato il valore capitale dei beni.

L'applicazione di tale maggior larghezza è meno a temersi quando l'emissione delle cartelle è fissata ad un multiplo del capitale versato, il quale così costituisce una garanzia più potente, mentre gli istituti privi di capitale vero, cioè che possedono soltanto un fondo di garanzia e talora ciononostante non hanno limiti nell'emissione di cartelle (come è il caso dei sette più vecchi istituti italiani), è bene che adottino la regola più sicura. Il problema si riannoda anche al modo, con cui fare i mutui, su cui ci fermeremo più tardi.

La rigida osservanza della norma importa che i possessori delle cartelle abbiano una posizione privilegiata di fronte agli altri creditori dell'istituto: i crediti ipotecarii devono in prima linea servire al rimborso delle cartelle; in caso di fallimento dell'istituto, prima vengono pagate queste col provento della vendita dei beni ipotecati, e poi gli altri creditori.

La norma è, secondo noi, molto savia e preferiremmo vederla sempre adottata, perchè meglio risponde alla legge fondamentale della gestione bancaria sopra ricordata. Ma si attua più specialmente solo quando l'istituto attende esclusivamente al credito fondiario. Ove invece compia al-

tre operazioni di credito, com'è il caso delle così dette banche ipotecarie, allora può succedere perfino la trasformazione delle cartelle in semplici obbligazioni pareggiate agli altri debiti dell'istituto, e così allora non soltanto si fece cessare quella condizione privilegiata fatta ai portatori di esse, ma si deviarono queste dal loro tipo, quello a scadenza indeterminata, assegnando un termine fisso pel loro rimborso o facendolo a semplice richiesta del portatore. Il credito fondiario ne scapita in sicurezza, se anche acquista maggior scioltezza e maggior vivacità di andamento.

Se praticamente, nel caso concreto, sia un bene o un male, dipende dalla gestione effettiva, essendosi avuti abusi e nel rigido sistema delle cartelle privilegiate e nel sistema quasi speculativo delle cartelle ridotte a semplici obbligazioni. Ad ogni modo è evidente che nel secondo sistema, contrapponendosi tutte le attività dell'istituto a tutte le passività comprese le cartelle, non vi è più la necessità di una rigorosa conservazione dell'equilibrio fra la totalità dei crediti ipotecarii e la totalità del valore delle cartelle, se anche non si debba mai essere indifferenti ad una troppa spinta deviazione da una regola così salutare.

I mutui e i rimborsi, a cui si aggiungono le conversioni, presentano varie modalità degne di nota.

1.° Quanto ai mutui, alcune modalità sono fissate dalle leggi, altre sono lasciate all'arbitrio dell'istituto: e non sempre si tenne in questo una giusta misura, essendosi talora ecceduto, talora rimasti troppo parchi nelle cautele legislative.

I mutui debbono esser fatti per periodi nè troppo brevi nè troppo lunghi (da noi si va da un minimo di 10 ad un massimo di 50 anni).

Essi non debbono mai essere pari al valore del fondo, perchè questo può deprezzarsi o per negligenza dei coltivatori o per esaurimento delle forme di coltivazione o per inevitabili trasformazioni: di regola si sta alla metà, non si scende sotto i due quinti, non si va oltre i tre quarti del valore estimato. Anche qui sono le condizioni pratiche quelle che decidono.

Se si vuol portare copioso sussidio all'agricoltura, bisogna largheggiare: talora si concede una maggior latitudine per agevolare la liberazione dei fondi da preesistenti oneri gravosi; così da noi, mentre la regola è di non prestare che fino alla metà del valore del fondo, si può arrivare fino ai tre quinti, quando si tratta di pagare il prezzo residuale di acquisto di un fondo rustico o di affrancarlo da un onere enfiteutico.

In ogni caso, trattandosi di mutui a lunga scadenza, bisogna non far troppo a fidanza colle condizioni future della proprietà fondiaria e specialmente coll'aumento del valore dei fondi, mentre pur parrebbe cosa inevitabile almeno per la proprietà rustica, essendo il suolo in quantità determinata e necessariamente limitata: perchè, come vedemmo ai nostri giorni, il ribasso dei prezzi e la concorrenza coloniale, tanto formidabile in tempi di così perfezionati mezzi di comunicazione, possono mostrar infondati i calcoli, che parevano meglio sicuri.

I mutui devono esser fatti su prima ipoteca. Eccezione anche qui è il caso di ipoteche eventuali, quando il loro ammontare, unito a quello del mutuo, rimanga inferiore al valore del fondo (da noi se in totale non arrivino ai tre quinti di questo), oppure si ritenga del mutuo la somma corrispondente alle ipoteche preesistenti, fino a che l'isti-

tuto non ottenga la surrogazione nelle medesime, rimborsando i creditori col provento del prestito.

I mutui possono essere fatti in cartelle o in contanti.

Nel primo caso l'istituto dà al mutuatario tante cartelle quanto in valor nominale corrispondono all' ammontare del mutuo a lui concesso, e quindi egli è obbligato a venderle per ritrarne il denaro che gli occorre, restando così a suo danno la provvigione all'agente di cambio, di cui si serve, e più specialmente la differenza fra il valore nominale e il valore corrente, di mercato, di Borsa, delle cartelle. Si è conceduto in molti luoghi facoltà agli istituti di vendere essi stessi, in commissione del mutuatario, le cartelle, consegnandone poi a lui l'effettivo ricavo in denaro, o di comprarle da lui in denaro al corso del giorno; ma ciò non altera quella forma e le sue conseguenze.

Il fare mutui in cartelle, con o senza la modificazione ora notata, ha il vantaggio di garantire meglio la perfetta equivalenza fra l'ammontare dei crediti e quella delle cartelle, perchè creazione di queste non può farsi senza che intervenga mutuo: ma è un vantaggio pei possessori di esse, non per il mutuatario.

L' altro sistema invece consiste nello stipulare il mutuo in contanti, lasciando agli istituti di procurarsene i mezzi mediante l'emissione delle cartelle.

La riforma porta più larga innovazione nell' organismo degli istituti che non appaja a primo aspetto. Innanzi tutto occorre che l'istituto disponga di un capitale proprio, con cui cominciare i mutui; quando ne abbia fatti, può emettere cartelle per l'ammontare di essi, ricuperare il capitale e continuare i mutui, mentre nel caso precedente deve subito cominciare coll'emissione delle cartelle. Quindi non si

può applicare ove l'istituto sia, come avvenne per le prime associazioni di proprietarii, privo di un capitale proprio.

Ma vi ha di più. Cessa la contemporaneità fra la stipulazione dei mutui e la creazione delle cartelle e così la rigorosa equivalenza fra l'ammontare di quelli e di questi. Nell'andamento normale, ed a periodi, la equivalenza si ristabilisce: ma nella pratica, se di regola l'istituto prudentemente farà precedere i mutui all'emissione, potrà in altri casi vendere le cartelle in anticipazione per procurarsi il contante.

La cessazione di un legame così assoluto fra mutui e cartelle rende indipendenti le due operazioni anche nel saggio dell'interesse. Quando i mutui si fanno in cartelle si fissa necessariamente per essi lo stesso interesse, che è portato dalle cartelle. Sono due cose inscindibili, la cartella ed il mutuo. Invece se i mutui si fanno in contanti, le due operazioni si staccano: per ciascuna il saggio dell'interesse sarà regolato con norme proprie. L'interesse dei mutui dipenderà dai bisogni dell'agricoltura, dalle condizioni concrete del mutuatario al momento della stipulazione, dall'interesse comune pei prestiti ipotecarii; l'interesse invece delle cartelle sarà fissato dall'istituto in relazione all'interesse del capitale per gli altri impieghi mobiliari, secondo il maggiore o minore accreditamento di esse, secondo la propensione che il pubblico sente per tale forma d'impiego. In ultima analisi le condizioni del mercato influiranno su entrambi i saggi e non sarà grande la loro differenza: ma l'uniformità non sarà più nè necessaria nè imposta. È una innovazione che consente maggiore agilità al credito fondiario, senza togliere pregio al sistema tradizionale, il primo esaminato.

L'interesse dei mutui fatti in cartelle secondo tale sistema, dovendo, come dicemmo, essere pari all'interesse delle cartelle, può essere fissato dalle leggi o lasciato alla libera determinazione degli istituti. Non appare facilmente giustificabile il primo procedimento, perchè se, data la sicurezza dell'impiego, la cartella può trovare acquisitori ad un interesse inferiore a quello che si può avere da altri titoli mobiliari, il distacco dall'interesse consueto per questi sul mercato non può esser molto forte, perchè allora le cartelle o non troveranno acquisitori od avranno un valore reale inferiore al valore nominale. Nel caso che l'interesse nel corso del tempo superi quello che si ha da altri impieghi, il valor reale delle cartelle supererà il nominale, ed allora l'istituto dovrà sospendere l'emissione, perchè dandole ai mutuatarii procurerebbe loro un lucro.

Quindi è meglio forse lasciare che gli istituti lo fissino in corrispondenza al saggio prevalente sul mercato in occasione dell'emissione delle cartelle, affinchè questa possa farsi ad un valore reale corrispondente al nominale. Del resto può intervenire anche la prescrizione della legge, purchè stabilisca una certa varietà di saggi, però forse specializzando alquanto più che non avvenga adesso (nel nostro sistema non si emettono, che al 5, al 4 $^1/_2$ e al 4 $^0/_0$).

Le cartelle poi, per renderne più desiderato l'acquisto, possono essere non soltanto al portatore, ma anche nominative, e queste ultime possono avere anche cedole al portatore (così si pratica da noi).

Per facilitarne le contrattazioni e la diffusione gioverebbe che tutte le cartelle emesse dai varii istituti fossero di una sola specie, cioè di pari valor nominale, con pari garanzie, ecc. Anzi l'unicità del titolo è così favorevole alla sua

diffusione, che riscosse grande plauso il sistema francese delle unicità dell'istituto, e se ne trasse argomento per sostenerlo come il migliore. Ma senza andare a questa esagerazione, al certo anche nei paesi con pluralità d' istituti si è cercata una maggior concentrazione di essi per arrivare all'unicità del titolo: al che può giovare il considerare tutti i crediti dei varii istituti come una sola massa, ed affidando ad uno di essi più cospicuo, e che fungerebbe da istituto centrale, la emissione delle cartelle. Ma anche qui non si può andare oltre certi limiti: data la pluralità degli istituti, se questi sono pochi e privilegiati, come da noi, la loro concentrazione è impossibile: ciascuno vuole conservare la sua autonomia completa.

2.° Il rimborso dei mutui, come già notammo, deve, per la speciale natura della proprietà fondiaria, avvenire gradualmente, per ammortizzazione, in rate periodiche (trimestrali, semestrali, annuali).

È bene che il processo di ammortamento sia determinato fin dal momento della stipulazione del contratto con un piano determinato, e che sia obbligatorio, perchè è una specie di risparmio tanto più doveroso pel mutuatario, in quanto non si tratta di costituire un capitale futuro, ma di restituire un capitale avuto ed adoperato.

Inoltre, se si vuol anticipare la restituzione del capitale mutuato, si permette di farlo in cartelle o in denaro per somme corrispondenti al valore almeno di una cartella od a multipli di esso, diminuendo poi l'ipoteca corrispondente quando la restituzione sia arrivata ad una quota (un terzo o un quarto o un quinto, ecc.) del totale capitale mutuato.

Si rimborsano poi dall'istituto periodicamente tante car-

telle quante corrispondono al capitale restituito per anticipazione e per ammortamento nel periodo precedente.

La pratica degli istituti è che le quote di ammortamento si paghino regolarmente e contemporaneamente a quelle degli interessi, e che ogni ritardo nel pagamento di quelle metta il debitore nella stessa condizione giuridica che il ritardo nel pagamento di questi. Però alcuni scrittori hanno sostenuto che si dovrebbe tenere un diverso procedimento. Gli interessi dal mutuatario debbono essere pagati regolarmente, perchè essi servono a pagare gli interessi, scadenti a periodi fissi, delle cartelle. Ma, quanto alle quote di ammortamento, nulla vieta che se ne possa differire il pagamento: essendo le vere e proprie cartelle fondiarie a scadenza indeterminata, il maggior inconveniente, che ne verrà, sarà un ritardo nel rimborso di parte di esse ossia una diminuzione nella somma delle riscattate, il che non solo non reca nessun danno economico, dal momento che esse circolano e si contrattano e il possessore può, in caso di bisogno, alienarle, ma evita talora impacci a quelli che non cercano il rimborso, perchè bramano tenerle come fonte permanente di reddito e le fecero intestare al proprio nome per conservarle lungamente. Il concedere una mora nel pagamento delle quote d'ammortamento può giovare al debitore in quegli anni di scarso provento dal fondo, in cui gli riesce gravoso o difficile il pagamento stesso degli interessi: e può sentirne sollievo specialmente negli ultimi anni del mutuo, nei quali, secondo le norme di contabilità adottate universalmente, la quota di ammortamento è molto più cospicua che non nei primi anni. Per evitare l'arbitrio e l'imprevidenza del mutuatario, si può fissare, non le stesse scadenze degli interessi, ma un periodo di più scadenze, in cui le quote

di ammortamento debbono essere tutte versate in conformità al piano fissato nella stipulazione del mutuo; oppure concedere caso per caso la dilazione al pagamento, quando sia accertato che l'annata agraria fu per il mutuatario disastrosa o che il reddito dei fabbricati scemò per qualche crisi generale o locale.

Tale proposta è degna di esame e meriterebbe di essere praticamente esperimentata per verificare almeno, se una simile agevolezza conceduta ai mutuatarii non sarebbe di sprone alla loro trascuranza e quindi a produrre maggiori danni che non l'attuale sistema del versamento coattivo delle quote di ammortizzazione con quelle degli interessi.

Un temperamento pratico fu già adottato dagli istituti; quando si è già pagata coll'ammortizzazione parte del capitale, essi sono più indulgenti nel concedere dilazioni al pagamento degli interessi e delle quote di ammortizzazione (salvo a conteggiare al mutuatario gli interessi delle somme di ritardato pagamento) almeno fino alla concorrenza del capitale restituito, ed, occorrendo, gli concedono un nuovo mutuo, comprendendovi l'ammontare del capitale restituito a pareggio del debito arretrato, che così viene estinto e si comincia un nuovo periodo.

3.° Un'operazione, che possiamo chiamare intermedia fra il mutuo e il rimborso e partecipa della natura di entrambi, è la conversione. Quando l'avvenuto ribasso del saggio ordinario dell'interesse dei capitali rende troppo oneroso al mutuatario l'interesse stipulato originariamente, devesi concedergli di convertire il mutuo in un altro ad interesse più basso. Essendo i mutui fondiarii di lunga durata, anzi, in gran parte, di molto lunga durata, la discrepanza fra l'interesse ordinario attuale e l'interesse stipulato

può divenire notevole, tanto più in un tempo, come il nostro, in cui l'interesse dei capitali mostra tendenza quasi costante al ribasso. Inoltre si avverta, che, nel mutuo con cartelle, la maggior parte dei mutuatarii, se l'istituto può offrire cartelle a diverso saggio d'interesse, preferisce quelle a saggio più alto, perchè più vicino al valor nominale ne è il valore di mercato, il che rende minore la perdita nel venderle, non pensando che la maggiore perdita subitanea, che si soffrirebbe accettando e realizzando cartelle ad interesse più basso e quindi più deprezzate nel valore, può venire a lungo andare compensata dal poter pagare permanentemente tale interesse più basso per l'intiera durata del mutuo. Queste circostanze rendono di tutta equità tali conversioni, per le quali ad un mutuo esistente se ne surroga uno nuovo ad interesse ridotto.

4.° Gli istituti di credito fondiario, noteremo in fine, oltre ai mutui nella forma indicata, aprono anche conti correnti attivi garantiti con ipoteca. Ma su di questi non occorre fermarsi per ora, non presentando modalità particolari, tanto più da che servono anche al credito agrario, e li ritroveremo parlando di questo.

Nel credito propriamente fondiario il conto corrente attivo può servire di preparazione e mezzo preliminare per arrivare alla stipulazione di mutui regolari nelle consuete forme: e sotto tale aspetto ci fornirà fra breve materia di discorso.

§ **5.** Vista così l'operazione tipica del credito fondiario, esaminiamo in quale direzione si svolge la sua azione.

Carattere generale suo è di ajutare la proprietà immobiliare, la quale dia un reddito certo e durevole, condizione che si riscontra appunto, in quella maggior misura che è consentita dalle cose umane, nella proprietà del soprasuolo. Questa presenta due forme ben distinte, la *rurale* costituita da immobili coltivati e coltivabili, che servono come mezzo di produzione, e l'*edilizia* costituita da fabbricati, che servono per uso di abitazione o di industrie. Nei rispetti del credito fondiario la distinzione non corrisponde esattamente a quella di terreni e fabbricati, perchè i fabbricati destinati ad abitazione dei coltivatori del suolo e al ricovero delle derrate agrarie seguono la sorte della proprietà rurale, come avviene anche pella imposta fondiaria. Alla sua volta la proprietà edilizia si può considerare come sinonima di *urbana*, perchè il credito fondiario si esercita specialmente sui fabbricati siti in centri di popolazione agglomerata: gli edifizi, ovunque siano, a scopo di esercizio industriale sono abitualmente costrutti e mantenuti coi mezzi forniti all'imprenditore dal credito mobiliare, e per essi si ricorre scarsamente al credito fondiario.

Questa differenza fra la proprietà immobiliare rurale e la edilizia o urbana obbliga il credito fondiario ad adottare modalità alquanto differenti per sovvenirne i bisogni.

1.° Il *credito fondiario rurale* si volge alla proprietà immobiliare nel suo stato al momento della stipulazione del mutuo. Il valore attuale del fondo è quello che determina la misura del sussidio. L'estimo del fondo può farsi determinando il valore capitale di esso o in base al prezzo, a cui potrebbe vendersi, o in base al reddito netto che dà secondo la sua produttività o il prezzo di affitto, che se ne ricava, ecc. I due procedimenti possono condurre

allo stesso risultato, ma il secondo criterio è più favorevole al possessore, e più pericoloso per l'istituto, perchè il mutare e peggiorare delle colture e il ribasso dei prezzi possono scemare il provento. Pur troppo « nella teoria e nella pratica dell'economia rurale non vi ha cómpito più difficile, che l'estimo di immobili o di possessi rurali. Ogni estimo non può dare che un risultato approssimativamente degno di fede: anzi per uno stesso fondo deve necessariamente il risultato finale dell' estimo essere diverso secondochè questo ha per iscopo l'accertamento del prodotto o quello del valore di garanzia di esso » (von der Goltz). Quindi ne deriva in tutti gli istituti la tendenza ad essere molto rimessi nell'estimo ed in ogni caso a mutuare in base al medesimo una somma ancor inferiore a quella che è permessa dalle norme legislative o statutarie, dando ad esempio soltanto due quinti quando sarebbe permesso di arrivare alla metà del valore. Ciò appare naturalmente gravoso all'agricoltore degno di maggior riguardo, quello che si propone (e realmente lo fa) di migliorare ed intensificare la coltura, col che si accresce il valore della garanzia, o che vuol liberare il fondo da preesistenti oneri più gravosi non derivanti dall'opera e volontà sua, o che è colpito da fallanza di raccolti e da depressione agraria.

Per dar giudizio sull' utilità del credito fondiario per la proprietà rurale, facendo astrazione dal caso, in cui vi si ricorra per averne capitali da destinarsi a scopo non agricolo (vuoi produttivo, come impianto di industrie, vuoi consuntivo), si noti che esso sussidia la proprietà rustica specialmente in queste contingenze:

*a)* per continuare la coltivazione in casi di mancanza di mezzi per falliti raccolti, depressione agraria, ecc.

*b)* per pagare il prezzo residuale di fondi comprati in parte a credito;

*c)* per surrogare ad un debito più oneroso e con rimborso totale del capitale a scadenza fissa, di regola non molto remota, un debito meno oneroso e pagabile con ammortamento in un periodo piuttosto lungo di tempo;

*d)* per pagare quote ereditarie e così impedire la divisione del fondo;

*e)* per migliorare le colture; ed in tal caso funge da credito agrario, senza però che si dia cura di prender notizia della destinazione e dell'impiego effettivo del capitale a tale scopo, il che lo distingue appunto dal vero e proprio credito agrario (vedi capitolo seguente).

Tranne quest'ultimo caso, del resto il meno frequente, ed in cui si trova la concorrenza e la cooperazione di altra forma del credito, il credito fondiario appare piuttosto come un rimedio ad uno stato patologico peggiore, che non uno strumento e mezzo di prosperità agricola, mentre invece il credito commerciale è del fiorire del commercio uno strumento indispensabile, un elemento indissolubilmente connesso coll'esercizio quotidiano di questo.

Inoltre le formalità e spese, che accompagnano il mutuo, e la lontananza degli istituti, rivolgono il credito fondiario piuttosto alla grande e media, che non alla piccola proprietà, il che lo rende anche socialmente meno giovevole.

Se ciò riduce a più modesti limiti i vantaggi, che si sperarono e si attendono tuttora dal credito fondiario a benefizio della proprietà rurale, non ne scema però l'utilità, l'importanza e la necessità odierna, specialmente in quanti procura di trasformare il debito ipotecario contratto con

compre a credito o con mutui privati a breve scadenza e non ammortizzabili, in una forma più alta, più veramente economica di debito, quello a lunga scadenza ed ammortizzabile. Qui sta un vero e reale giovamento del credito fondiario. E tale qualità si riscontra parimenti in esso quando ajuti (vedi § 1 in fine) l'affrancazione della proprietà fondiaria da oneri pecuniari derivanti da canoni, censi, livelli, decime e simili, vincoli medioevali tuttora esistenti sulla proprietà fondiaria in non poche regioni.

2.° Il *credito fondiario edilizio* è venuto in questi ultimi anni a prendere un posto quasi prominente come forma di credito fondiario. Le grandi città specialmente andarono rinnovellandosi. « La civiltà, l'igiene, gli aumentati commerci concorsero a rendere più sentito questo bisogno: ovunque vecchie stamberghe furono distrutte, sia per rendere più larghe, più comode le strade interne, sia per costruirvi comodi edifizi, non solo per il ricco e per il borghese, ma anche per l'operaio. Siffatto rinnovamento od ampliamento delle grandi città è poi anche una conseguenza del crescente accentrarsi in esse della vita economica della nazione, e ciò precipuamente a cagione di tutto un nuovo indirizzo dato al movimento industriale e commerciale dalle facilitate comunicazioni di persone e di idee, di cui fattori principali sono le ferrovie e i telegrafi » (ALLOCCHIO).

Accogliendosi nelle città i principali istituti di coltura, essendovi più rapido e vivo lo scambio delle idee, simboleggiando specialmente le grandi capitali la potenza delle odierne creazioni politiche, si potrà lamentare il soverchio affollarvisi di persone che disertano le campagne, ma è un bisogno della novella civiltà da soddisfarsi imprescindi-

bilmente. Gli abusi della speculazione edilizia furono deplorevoli: ma non potrassi contestare che le città presentino ora miglioramenti igienici e morali rispetto alle abitazioni, i quali mirabilmente contrastano colla negligenza del passato.

Il credito fondiario abitualmente ha servito per riscattare i mutui fatti per la costruzione delle case, convertendo così un debito con obbligo dell'intiero rimborso del capitale a scadenza fissa in un debito ammortizzabile a rate.

Ma una forma più opportuna, più elastica (e già parzialmente applicata dalle citate leggi speciali presso di noi) è di aprire al mutuatario un conto corrente attivo garantito da prima ipoteca sull'area fabbricabile e sul costruendo edificio e così facendo sovvenzioni in danaro in ragione del progresso del lavoro, salvo poi, a costruzione finita, ad emettere cartelle in corrispondenza del mutuo, così trasformando il conto corrente in un mutuo fondiario ordinario, ricuperando il denaro anticipato, e regolarizzando la iscrizione ipotecaria secondo la nuova condizione dell' immobile. Così il conto corrente può servire di preparazione ed avviamento all'operazione definitiva conforme alle norme consuete del credito fondiario, e questo riesce acconciamente a promuovere l'industria delle costruzioni con una forma assai cauta e temperata.

Il credito fondiario edilizio, che si volge alle abitazioni costrutte, ha notevole agevolezza e sicurezza: l'estimo del valore della casa, date la sua posizione, qualità, destinazione, e le condizioni della località, si può compiere con buoni risultati: l'assicurazione contro l'incendio completa la garanzia. Invece il provvedere alle abitazioni costruende nelle forme ora indicate richiede una continua e diligente, ma

perciò appunto non troppo facile sorveglianza sui costruttori. L'accentramento delle operazioni di credito edilizio nella città scema, non toglie, questo ostacolo. Ad ogni modo vi si rimedia mediante speciali avvedimenti nell'organizzare il sistema degli istituti, come vedremo più oltre.

3.° Prima di chiudere queste brevi osservazioni sulla direzione, in cui si svolge l'azione del credito fondiario, è opportuno notare come, mentre pella ricchezza commerciale ed industriale si lascia libero l'individuo di ricorrere al credito in quella misura, che il suo interesse, la sua volontà, la sua capacità economica gli consentono, al proprietario fondiario non fu in alcune legislazioni lasciato compiuto arbitrio nell'indebitamento, e si prescrisse, che non possano sottomettersi ad ipoteca, e siano quindi sottratti a subasta, la casa di dimora e parte del terreno produttivo annesso. In altri paesi la creazione di questo stato giuridico fu lasciato alla scelta del proprietario. Il dar giudizio su tale istituzione (detta *Homestead* dagli inglesi ed americani, *Heimstätte* dai tedeschi) non è nostro còmpito: essa dipende dall'intendimento del legislatore di conservare una data costituzione della proprietà specialmente piccola, che potrebbe essere minacciata da un inconsulto uso del credito. Data l'influenza grandissima della costituzione della proprietà fondiaria sull'ordinamento sociale, ed il disagio familiare e sociale che dall'indebitamento proviene, si può forse trovare una giustificazione di quei vincoli, sui quali del resto qui non è il caso di pronunziare un giudizio. Ad ogni modo, se essi restringono il campo d'azione del credito fondiario, non ne alterano in nulla le modalità.

Non ci è del pari consentito di addentrarci nell'esame delle proposte che porterebbero modificazioni nell'ordina-

mento del credito fondiario mediante riforme più o meno radicali nella costituzione della proprietà fondiaria, o che di quello vorrebbero servirsi per questo scopo: l'argomento esce dai limiti del credito e si connette e dipende da sistemi di legislazione sociale destinati a riformare l'attuale ordinamento della ricchezza immobiliare: quindi non possiamo darne qui neppure un cenno sommario e fugace.

§ **6.** Agli istituti ordinarii di credito fondiario è proibito di acquistare immobili se non nel caso, in cui vi siano costretti per espropriazione di debitori morosi, nel qual caso devono però venderli in breve tempo.

Ma esiste una forma di credito immobiliare esercitata appunto da istituti, portanti abitualmente il nome di *banche* o *società immobiliari*, i quali concedono prestiti su ipoteca (con o senza ammortamento), vuoi tutto in una volta e a lunga scadenza, vuoi in conto corrente attivo, e li procurano per facilitare le comprevendite di stabili, specialmente di aree fabbricabili e di fabbricati, talvolta per di più facendole essi stessi, e così compiendo rispetto al commercio degli immobili una funzione analoga a quella che le società di credito mobiliare, pur esercitando altre forme di credito, assumono rispetto al commercio dei titoli.

Questo *credito immobiliare nello stretto senso della parola* ha per operazioni passive il deposito e l'emissione di obbligazioni, e adopera anche la cambiale, rendendosene accettante. Nei paesi, ove l'emissione di cartelle non è esclusiva facoltà di alcuni istituti, i quali la possono ottenere da concessione governativa, le banche ipotecarie, le quali emettono obbligazioni non privilegiate nel senso sopra

esposto (§ 4), si possono considerare come istituti assai prossimi a questo tipo, il quale però comunemente viene considerato come una forma del credito ordinario e non del credito fondiario.

La caratteristica però, che lo stacca dal credito ordinario e in pari tempo lo differenzia essenzialmente dal credito fondiario, sta nell'attendere al commercio (diretto od indiretto) degli immobili. Siccome tale operazione è difficile, pericolosa, lenta e poco lucrosa per i fondi rustici, quegli istituti si rivolgono specialmente ai fondi urbani, nel qual caso possono diventare gli eventuali e più poderosi strumenti della speculazione edilizia, comprando le aree fabbricabili e spingendone in alto il prezzo (e il giuoco loro riesce specialmente nelle città, le quali per ragioni economiche e politiche sono in rapido incremento), sovvenendo i costruttori, che, coll'estendere la fabbricazione, fanno crescere successivamente di valore le adiacenti aree, ecc.

Ove tali istituti sapessero astenersi dalla speculazione, sarebbero un complemento del credito fondiario, e potrebbero giovare alla proprietà fondiaria, specialmente edilizia, con mezzi non concessi agli istituti di credito fondiario, alquanto impacciati e formalisti nella loro azione. Il male è che vi si lasciano trascinare e servono di strumento a deviare perfino capitali di altri istituti da opportuni e fruttuosi impieghi commerciali per rivolgerli ad incaute immobilizzazioni: la crisi degli istituti torinesi nel 1889, determinata dalla speculazione edilizia di Roma e Napoli principalmente, non lo lascierà dimenticare presto nel nostro paese. Ma non si può impedirlo nell'odierna libertà per le più svariate manifestazioni del credito.

Come istituti complementari o sussidiari del credito fon-

diario, perchè impiegano largamente i loro capitali in mutui ipotecarii, si possono infine considerare le Casse di risparmio, le Istituzioni pubbliche di beneficenza, le Corporazioni con carattere di perpetuità, le Società di assicurazione, le Casse di prestiti create o dotate dallo Stato per riparare a disastri prodotti da eventi naturali o politici (terremoti, inondazioni, guerre, ecc.), e via dicendo.

§ 7. Limitando ora il nostro discorso ai veri e propri istituti di credito fondiario con emissione di cartelle, cerchiamo di disegnare le linee fondamentali del loro sistema.

Gli istituti si possono distinguere in due grandi classi.

*A.* Stanno nella prima gli istituti che o non si propongono un lucro o al più se lo procurano indirettamente.

Alla prima categoria appartengono:

1.° le associazioni di proprietarii, i quali mediante la solidarietà illimitata o limitata agevolano a sè stessi l'uso del credito;

2.° gli istituti di Stato e regionali o provinciali, che sorgono colla garanzia di enti pubblici, Stato, regione o provincia, ecc.

Alla seconda categoria appartengono gli istituti fondati da corporazioni ed istituzioni di previdenza e beneficenza, come le Casse di risparmio, le quali si procacciano un guadagno indiretto col fornirsi di un mezzo sicuro per impiegare i loro capitali.

*B.* Stanno nella seconda classe gli istituti che cercano un lucro, un dividendo, come le società di credito fondiario per azioni, le banche ipotecarie nelle varie loro manifestazioni, che si possono riassumere in tre categorie:

1.° le società che attendono esclusivamente al credito fondiario;

2.° le società che esercitano col credito fondiario altre forme di credito, ma assegnano alle cartelle una posizione privilegiata, con diritto di prelazione ai portatori di esse sulle attività ipotecarie;

3.° le società che pongono i possessori delle cartelle nella stessa posizione degli altri creditori loro e quindi avvicinano le cartelle alle semplici obbligazioni, benchè conservino talora ad esse la scadenza indeterminata.

Tutte queste forme hanno pregi e difetti.

Gli istituti di Stato e regionali o provinciali sono i più favorevoli alla proprietà immobiliare, perchè in essi il sentimento del lucro non esiste affatto, e non si trattengono dal giovare alla proprietà sia pure piccola, non arretrandosi davanti alle gravi spese di amministrazione che ne conseguono. Ma il bisogno della garanzia di enti pubblici pone ostacolo alla loro creazione là dove mancano le relative tradizioni politiche ed amministrative e si crede che quegli enti escano dalle loro vere attribuzioni assumendo funzioni di credito, tanto più da che i movimenti di tali istituti ufficiali riescono più lenti ed impacciati dalle consuete formalità inseparabili da una pubblica gestione.

Le associazioni di proprietarii sono pure istituti senza scopi di lucro, di grande vitalità e di notevole vantaggio; ma per costituirsi richiedono una prevalenza della grande proprietà: i piccoli, ed anche i medii proprietarii, sono poco proclivi ed anche poco capaci di riunirsi in questi ordinamenti corporativi, e d'altra parte la costituzione dei medesimi oggigiorno si presenta in certo modo disforme dal prevalente sentimento individualistico e contrario ai ra-

pidi trapassi di proprietà e alle facilitate divisioni ereditarie, cosicchè poco si può sperarla in paesi ove tali tendenze non sono vinte, come avviene in Germania, da una secolare tradizione: nella stessa Austria sono rappresentate da un solo istituto, sorto da cinquant'anni, in Galizia, regione ove la grande proprietà, comprende un terzo del territorio, ed in Italia anche dopo la legge del 1885, che ne autorizzò la formazione, non si conoscono tentativi diretti a tale scopo.

Se anche meno giovevoli in genere, pure per la relativa facilità di crearli, e per la bontà intrinseca del loro ordinamento, meritano la preferenza gli istituti fondati da istituzioni di credito e previdenza e beneficenza, come sono i sette più antichi istituti italiani. Essi possono contentarsi di modesti lucri ricavati da miti diritti di commissione, per compensare più che altro le spese di amministrazione. Il nostro legislatore del 1865-66, giovandosi di fiorenti istituzioni tradizionali, onore e vanto del nostro paese, scelse subito la via migliore almeno da questo aspetto.

Le società per azioni, alla loro volta, se lo scopo di lucro può porle in luce meno favorevole, pur corrispondono alla fase attuale dell'economia capitalistica, e non si comprenderebbe, perchè si debbano escludere dall'esercizio del credito fondiario, mentre in tutti gli altri rami del credito hanno la prevalenza, anzi un quasi assoluto dominio. Esse hanno portato nel credito fondiario atteggiamenti più variati, un andamento più svelto, una maggiore pieghevolezza; spinsero e spingono colla concorrenza gli altri istituti a maggiore attività ed energia; si adattano più facilmente alle condizioni più diverse, e quindi si rivolgono del pari tanto al credito edilizio che al rurale, ed in questo tanto alla piccola, che alla media ed alla grande proprietà:

forse mostrano preferenza pel credito edilizio, ma non è da farsene loro rimprovero, tanto più soddisfacendo esse in ciò, come dicemmo, un bisogno irresistibile del tempo nostro.

Così tutte queste varie forme di istituti si presentano legittime, ed è della loro coesistenza ed eventuale concorrenza che può derivare il maggior sussidio alla proprietà immobiliare.

Noi non abbiamo una illimitata fiducia nel principio della libera concorrenza, che omai si rivelò funesto in parecchie manifestazioni della vita economica; nè ignoriamo che la concorrenza anche fra istituti di credito fondiario può svolgersi con forme illegittime, come con una estimazione troppo bassa degli immobili, colla concessione di more troppo lunghe nel pagamento degli interessi, ecc. Ma è innegabile che gli stessi inconvenienti ed abusi si manifestarono anche nel sistema del monopolio o delle zone, talvolta per considerazioni personali, talvolta per inettitudine o poca probità degli estimatori, e via dicendo. Ma poi si tenga a mente, che tranne nel caso anormale di una terribile crisi o depressione agraria (come quella che colpì l'Europa e specialmente l'Italia negli ultimi anni), da tali procedimenti, pur poco lodevoli, non può derivare gran danno: la garanzia ipotecaria è sempre solida e quindi, se anche talora si facessero prestiti poco inferiori al valore del fondo, non vi sarebbe da spaventarsene per la bontà delle cartelle. L'agricoltura d'ordinario ha piuttosto a lagnarsi della soverchia meticolosità e quasi direi parsimonia degli istituti a suo riguardo, perchè in condizioni normali essa procaccia aumento, e non diminuzione, nel valore del fondo.

Sopratutto poi si noti che la cartella è un titolo, che non si può moltiplicare con agevolezza, perchè bisogna che abbia la rispondenza in mutui e questi non sono ricercati che sotto la sferza di imperiosi bisogni: è un titolo che non si presta alla speculazione, e quindi la libera concorrenza, tutto sommato, può nel credito fondiario essere assai più fonte di beni che non di mali.

Quindi ci sembrano poco degni di lode quei legislatori, i quali hanno voluto costituire un monopolio, come in Francia, perchè con ciò preclusero la via al credito fondiario di assumere gli atteggiamenti diversi derivanti dal vario carattere della proprietà immobiliare, e di distribuire equamente i loro benefizii nelle varie parti del territorio: è noto, ad esempio, che quasi due terzi dei mutui ipotecarii del *Crédit foncier* sono fatti nel dipartimento della Senna, ove si trova la grande capitale. Così pure ci sembra riprovevole il sistema di porre vincoli territoriali ad istituti, che possono per la loro natura espandersi al di fuori della cerchia loro assegnata, come fece il legislatore italiano nel 1890, ritornando al sistema delle zone (forse necessario nei primordii della istituzione), sia pure correggendo l' imperfezione, che ne derivava, col creare un istituto nazionale. Finchè un limite territoriale è intimamente connesso alla costituzione stessa dell'istituto, come è il caso consueto per le associazioni di proprietarii, pelle quali si richiede una certa contiguità dei fondi ed una conoscenza reciproca dei soci, e per gli istituti regionali, che abbisognano della garanzia di determinati enti pubblici locali, bisogna accettarlo, e nasce anzi spontaneamente senza bisogno di precetto legislativo. Ma in caso contrario si viene ad inceppare una attività ed una concorrenza, che potrebbe essere fruttuosa,

ed anche ad impedire un'opportuna divisione del lavoro, potendo nella sua libera espansione ciascun istituto prescegliere l'esercizio del credito edilizio o del rurale, ed in questo volgersi di preferenza alla grande od alla media od alla piccola proprietà: mentre un istituto rinserrato in un dato limite territoriale bisogna che subisca necessariamente l'effetto delle condizioni locali, ossia prescelga quelle forme d'impiego che le condizioni locali offrono in maggior copia e con maggiore opportunità.

La concorrenza potrà poi agevolare grandemente le conversioni o riduzioni di interesse. Gli istituti con privilegio si chiudono in questo per mostrarsi poco proclivi a seguire il ribasso dell'interesse sul mercato, ed oppongono ostacoli, se non aperti, spesso segreti (lentezza, formalità, ecc.), a convertire mutui vecchi in nuovi mutui con interesse minore. In tal caso la concorrenza li scuote. Allora il mutuatario, che o ha migliorato i suoi fondi, od offre garanzia maggiore, o fu puntuale nei suoi pagamenti, ottiene facilmente il nuovo mutuo, o dal medesimo o da altro istituto, ad interesse ridotto e così lo sostituisce al mutuo precedente.

Di fronte a questi problemi diventa secondario quello che si è discusso da molti come fondamentale, se permettere la creazione soltanto di grandi o anche di piccoli istituti. Nessuno contesta (ed avemmo cura di porlo in evidenza) che grandi istituti ottengono più larga diffusione, non soltanto nazionale, ma anche internazionale, delle loro cartelle, e possono giungere così a possedere più larga copia di mezzi: ma a che giova la ricchezza quando non sia accompagnata da una buona distribuzione? Il credito fondiario non serve che come intermediario fra la proprietà immobiliare ed il

capitale, quindi è il retto uso di questo il criterio decisivo per determinare i buoni effetti del credito: ed è sempre a temersi che lo si distolga dall'impiego meno fruttuoso dall'aspetto dell'interesse materiale, ma più giovevole dall'aspetto sociale, ossia che, nel caso in esame, si preferisca il credito edilizio al rurale, e che in questo si concedano maggiori favori alla grande che non alla media e piccola proprietà.

Ove venga garantita la concorrenza, io accetterei anche il sistema dei grandi istituti, tanto più perchè è più facile la sorveglianza sui medesimi e maggiore la loro responsabilità di fronte al pubblico. Ma bramerei che venissero regolati in modo che coesistessero istituti con scopi di lucro, cioè per azioni, e istituti senza scopi di lucro, come associazioni di proprietarii, istituti regionali con garanzia degli enti locali, e sopratutto istituti fondati da corporazioni di credito, casse di risparmio, ecc.

Gli istituti per azioni possono attendere forse meglio degli altri al credito edilizio ed esercitare quella rigorosa sorveglianza che è necessaria sui costruttori, ove si iniziino ad essi le sovvenzioni col conto corrente ipotecario, a cui terrebbe dietro il vero mutuo (vedi § 5, n. 2.°); e la cosa riuscirebbe loro più agevole, in quanto tali costruzioni si fanno in modo cospicuo coll'aiuto del credito nelle maggiori città, ove essi hanno preferibilmente sede.

Gli altri istituti possono sovvenire la proprietà rustica, e si potrebbe fissare un basso limite percentuale, rispetto alla totalità dei loro mutui, pei mutui edilizii, il che li obbligherebbe a restringere rispetto a questi la loro attività, disposizione del resto non necessaria, quando la stessa natura dell'ente (come nel caso delle associazioni di proprietarii)

dia sicurezza, che sovvenirà veramente l'agricoltura. Poi si dovrebbe provvedere a che non trascurassero la piccola e media proprietà, stabilendo minori oneri fiscali per i mutui fatti a poderi inferiori ad una data estensione, il che servirebbe a compensare gli istituti della maggiore spesa di amministrazione loro cagionata dai piccoli mutui.

L'ordinamento si completerebbe colla consueta sorveglianza sull'emissione delle cartelle, diretta ad assicurare la rispondenza in valore fra la totalità dei mutui e la totalità delle cartelle, salvo quella latitudine, che è necessaria, come abbiamo dimostrato, per rendere possibili modalità di mutui più vantaggiosi ai mutuatarii, e meno aggravati di formalità a loro carico.

Bisogna quindi pur troppo riconoscere che la Germania e l'Austria stanno, pel sistema del credito fondiario, notevolmente al disopra della Francia e dell'Italia, le quali pure dalla felicità del clima e dalla fertilità del suolo dovrebbero essere eccitate a procurarsi un ricco e variato organismo di istituti per sovvenire la proprietà immobiliare, specialmente rurale.

## Bibliografia.

KNIES, op. cit., II, cap. 12.

ROTA, op. cit., cap. 11.

SCHRAUT, op. cit., cap. 8.

COSSA (Luigi), op. cit., Parte 2, sez. 2, cap. 8, § 1.

GIDE, op. cit., Libro 2, parte 2, cap. 7, n. 11, § 1.

LATTES, *Studi critici e statistici sopra il miglior modo di ordinare il credito fondiario* (Milano 1868).

LESER, *Die Hypothekenbanken und ihre Jahresabschlüsse* (Heidelberg 1879).

ALLOCCHIO, *Il credito fondiario in Italia* (Milano 1880).

— *I vecchi istituti e l'istituto nazionale di credito fondiario* (Milano 1891).

JOSSEAU, *Traité du Crédit foncier*, 3 ed. (Paris 1884).

SBROJAVACCA, *Appunti di statistica e legislazione comparata sugli istituti di credito fondiario* (Roma 1884).

*Verhandlungen des Vereins für Socialpolitik über Massregeln der Gesetzgebung und Verwaltung zur Erhaltung des bäuerlichen Grundbezitzes*, negli *Schriften des Vereins für Socialpolitik*, vol. 28 (Leipzig 1884), pag. 3-76.

COSSA (Emilio), *Primi elementi di economia agraria* (Milano 1890). Parte 3, cap. 1, § 1.

RODOLICO, *Le garanzie delle cartelle fondiarie*, nel *Giornale degli Economisti*, vol. V (1890), pag. 294-313.

De Johannis, *Il credito fondiario in Italia*, ibid., dicembre 1891, pag. 469-490.

Von der Goltz, *Landwirthschaft*, § 71-72, nel citato *Handb. der pol. Oek.* di Schönberg, 3 ediz., vol. II (Tübingen 1891).

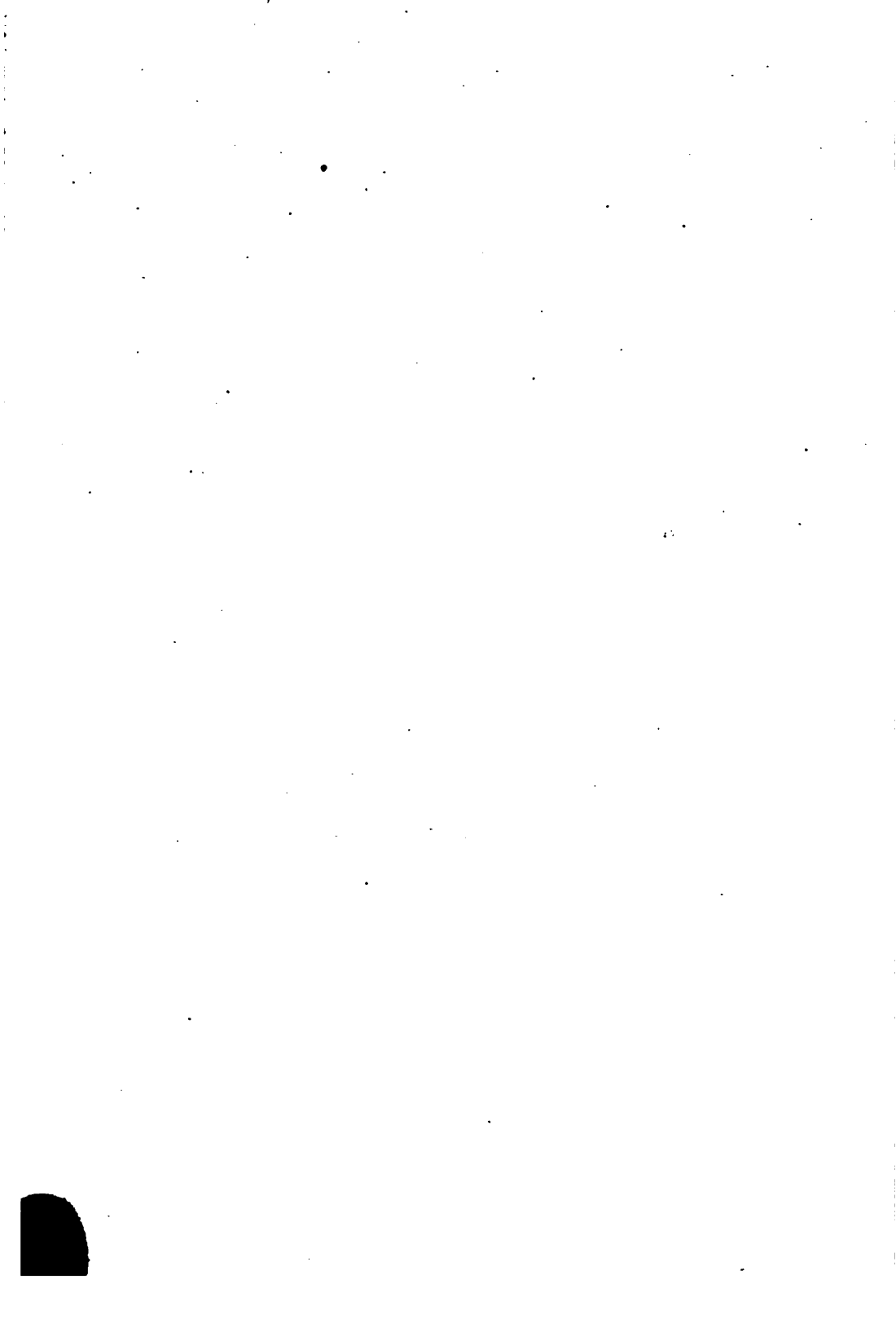
Hecht, *Bodenkreditinstitute*, nel cit. *Handw. der Staatswiss.*, vol. II (1891), pag. 653-654.

— *Die Organisation des Bodenkredits in Deutschland. I. Die staatlichen und provinziellen Bodenkreditinstitute* (Leipzig 1891).

Schiff, *Zur Frage der Organisation des landwirthschaftlichen Kredites in Deutschland und Oesterreich* (Leipzig 1892), pag. 79-173.

Ehrenberger, *Oesterreichs Bank - und Creditinstitute im Jahre 1890*, nella *Statistische Monatschrift*, anno XVIII (1892), pag. 90-104.

*Resena de España*, citata, pag. 870-871.

*Bollettino di notizie sul credito e la previdenza*, citato, dal 1884 al 1891 (vedi le rubriche *Istituti di credito* e *Credito fondiario* nella parte italiana e nella estera).

## CAPITOLO VIII.

### IL CREDITO AGRARIO.

§ **1.** Già ripetutamente (cap. 1 di questa parte, § 2, n. 4° e cap. 7, § 1) dovemmo dare la nozione del credito agrario. Trattandosi di un concetto molto discusso ed indeterminato nella maggior parte degli scrittori, non dispiaccia che aggiungiamo qualche spiegazione.

Il credito agrario assume due forme: il *credito per miglioramenti* e il *credito per l'esercizio agrario.*

Entrambi hanno un carattere comune: sono forme di credito reale, perchè, se possono ottenersi dall'agricoltore sovvenzioni sulla semplice fiducia da lui ispirata, ciò costituisce un caso estraneo al credito agrario propriamente detto: le sovvenzioni si danno in questo contro garanzia reale.

Tale garanzia però nel credito per miglioramenti è immobiliare, l'ipoteca: invece nel credito per esercizio agrario è talora immobiliare (come nei conti correnti garantiti con ipoteca), talora mobiliare (come nei prestiti garantiti con pegno di cosa mobile), e vi si può equiparare la fideiussione di persone solvibili, che in tal caso si converte in vera garanzia reale. Si scorge quindi come sia erronea la designa-

zione data da taluni al credito per l'esercizio agrario, chiamandolo personale, mentre è sempre credito reale.

Invero quando il credito agrario in entrambe le forme è personale, non si distingue dal credito commerciale; l'essere la persona, che lo ottiene, un agricoltore, non muta la sostanza della cosa.

È un punto, sul quale nel continente europeo, e specialmente in Francia ed in Italia, regnò lungamente una certa confusione, che fu di grave ostacolo a determinare con esattezza che cosa sia il credito agrario e quali le norme più savie pel suo esercizio. È pregio dell'opera fermarsi quindi alquanto su di esso.

L'agricoltore non ha sempre bisogno soltanto di capitali a lunga scadenza. Se egli ha preparato il suo vino, raccolto nei magazzini il suo frumento o il suo riso, messo in stalla il bestiame da allevarsi o in incubazione il suo seme bachi, può nel frattempo aver bisogno di capitale circolante, e se gli manca l'immediata opportunità di vendere il vino, il frumento, il riso, se non può vendere il bestiame, che deve crescere, ed i bozzoli, che non ha, benchè probabilmente vengano in un breve periodo, è pur giusto che ottenga quel capitale sul suo credito personale, come il commerciante, che aspetta clienti per vendere la merce comprata, o l'industriale durante l'elaborazione della materia prima acquistata. Quindi non si comprende quella specie di orrore, che alcuni economisti hanno mostrato per le cambiali agrarie in genere.

Nessuno più di noi deplora l'abuso che se ne è fatto, celando sotto la forma cambiaria operazioni agrarie a lunga scadenza, anzi vere operazioni immobiliari: e per di più avemmo cura di avvertire (Parte II, cap. 2, § 2, *A*, 1°)

che dello sconto cambiario si può in generale poco giovare l'agricoltore. Ma non si deve perciò contenderglielo del tutto. È questione di misura, e forse più questione dell'indole degli istituti. Per gli istituti di emissione la fondamentale loro operazione passiva obbliga ad avere attività di facile, sicura, pronta realizzazione, e quindi l'esclusione delle cambiali agrarie dal loro portafoglio è forse opportuno adottarla come regola, benchè anche qui i limiti ristretti, in cui noi riconosciamo la legittimità della cambiale agraria, rendano illusorii i pericoli che le si imputano. E non vogliamo neanche portare a suffragio di questa nostra tesi l'esempio della Scozia, ove la cambiale agraria si sconta dagli istituti di emissione, e si usa quindi dagli agricoltori insieme al conto corrente attivo concesso su garanzia ipotecaria o su fidejussione personale: non lo vogliamo, perchè, contrarii alla pluralità degli istituti di emissione, non porteremo mai come modello l'ordinamento scozzese nemmeno per questo rispetto. E se consentiremmo ad escludere assolutamente dal portafoglio di un grande Istituto di emissione (con monopolio o senza) le cambiali agrarie, sarebbe piuttosto per non aprire la porta ad eventuali abusi, che per ostilità alla *vera e propria cambiale agraria* nel senso sopra indicato. Ma quanto all' escluderla dal portafoglio delle società ordinarie di credito e più da quello delle società cooperative di credito (le così dette *banche popolari* nel senso abituale, in cui in Italia si adopera questa parola), la cosa sarebbe assurda, quando pur fosse possibile, e tanto più in un paese prevalentemente agricolo, come il nostro. E l'esempio della Germania e del nostro paese, ove quelle società, specialmente le seconde, hanno clientela fra gli agricoltori, è assolutamente decisivo a favore nostro.

La conclusione, a cui intendiamo di venire, è la seguente.

Il credito agrario *personale* non ha figura propria: non è che un'applicazione del credito *commerciale*, al quale, come sappiamo, si dà questo nome per la sua precipua funzione, e non già perchè si volga esclusivamente ai commercianti (cfr. cap. 1 di questa parte, § 2, n. 1) e non si estenda agli agricoltori, in quantochè sussidia pure questi, se anche in modesta misura.

Quindi, parlando di credito agrario, noi l'intenderemo esclusivamente nella sua qualità di *credito reale.*

Stabiliti così i limiti precisi della nostra trattazione, vediamo le forme concrete da esso assunte nel secolo nostro.

Parlando dell'estero, divideremo la trattazione secondo la materia in due parti, di cui l'una verserà sul credito per miglioramenti, l'altra sul credito per esercizio agrario, ed accenneremo per ciascuna parte distintamente quanto si fece nei singoli paesi, così rompendo nella trattazione l'unità geografica per la differenza della materia. Per l'Italia la trattazione dei due punti sarà continuativa.

## § 2. - *A.* Stati esteri.

### I. Credito per miglioramenti agrari.

#### 1.° *Inghilterra ed Irlanda.*

Colla legge 28 agosto 1846 (a cui tenner dietro quelle 8 giugno 1847, 24 maggio 1849, 15 luglio 1850), lo Stato concesse cospicue somme per lavori di miglioramento e specialmente di fognatura e prosciugamento. La domanda del prestito coi relativi documenti si doveva presentare ai Commissarii governativi incaricati del servizio: il danaro però non veniva effettivamente pagato che dopo la esecu-

zione dei lavori. A garanzia del prestito si costituiva sul fondo un privilegio a favore dello Stato, coll'obbligo del pagamento di una quota annuale per interessi ed ammortamenti del 6 $^1/_2$ $^0/_0$ (*Rentcharge*), estinguendosi così il mutuo in 22 anni. Il privilegio aveva la priorità su tutti gli altri diritti reali, fatta eccezione delle decime, dei censi ereditarii e dei censi a favore della Corona.

Fu confermato colle leggi 1 agosto 1849 e 29 luglio 1864 lo stesso privilegio anche ai mutui fatti ai privati per miglioramenti da società di credito, purchè il progetto dei lavori, e le condizioni del mutuo avessero l'approvazione dai predetti Commissarii, che dovevano concederla, quando risultasse che l'aumento nel prodotto superava l'onere annuale per interessi ed ammortamento, e che i lavori erano stati ben eseguiti. Così varie società, quali la *Landowners-Drainage and Inclosure-Company* (1847), la *General-Land-Drainage and Improvement-Company* (1849), la *Land Improvements-Company* (1853), ed altre con titoli analoghi, poterono fornire somme veramente cospicue pei predetti lavori. Alcune continuano ad esistere, ma la loro attività si è alquanto rallentata, perchè lo scopo delle citate leggi è stato splendidamente in gran parte raggiunto ed il bisogno è in gran parte soddisfatto.

2.° *Germania.*

Sorsero dal 1852 in poi ed esistono in Prussia 13 Casse provinciali (regionali) e comunali di soccorso *(Hilfskassen)*, che col credito alle corporazioni esercitano anche il credito per miglioramenti: ma è parte secondaria della loro attività.

Assai più importanti sono i quattro istituti detti *Landeskultur-Rentenbanken*, esistenti uno nella Sassonia reale (legge del 6 novembre 1861), e tre in Prussia, cioè nella Slesia,

nello Schleswig-Holstein e nella Posnania (legge 13 maggio 1879), e quello detto *Landeskultur-Rentenanstalt*, creato in Baviera (legge 21 aprile 1884). Vi si possono aggiungere le Casse di soccorso per la provincia della Prussia orientale e per la Posnania, l'istituto di credito fondiario (*Bodenkreditanstalt*) dell'Oldenburgo, la *Landeskultur-Rentenkasse* dell'Assia e la Cassa di credito fondiario dello Schwarzburg-Sondershausen. I primi sono veramente i tipici, perchè questi ultimi fanno mutui ipotecarii anche per altri scopi che non i miglioramenti agrarii. Quelli sono istituti pubblici garantiti o dallo Stato (come il sassone e il bavarese) o dalla provincia, in cui si trovano (come i prussiani): sono quindi amministrati o da una direzione governativa presso il ministero (come in Baviera) o da ufficiali governativi (come in Sassonia) o da ufficiali delle amministrazioni regionali (come in Prussia). Emettono obbligazioni (cartelle) al portatore, a scadenza indeterminata (cioè non soggette a disdetta da parte dell'istituto), sino all'importo dei prestiti concessi. Si limitano esclusivamente al credito per miglioramenti, benchè variino nel numero e nell'importanza i miglioramenti, per cui possono concedere i prestiti.

3.° *Francia.*

Una legge del 1807 permetteva che, fatti i lavori di fognatura e prosciugamento, l'aumento del valore del fondo fosse diviso fra il proprietario e l'imprenditore, concedendo a quello o di cedere una corrispondente parte del fondo o di far iscrivere sul fondo un corrispondente debito al 4 %. Tale rendita aveva privilegio su tutti gli altri creditori, anche anteriori, il cui credito veniva limitato al valore originario (anteriore al miglioramento) del fondo. La legge non sembra sia stata applicata.

Colla legge 17 luglio 1856 lo Stato promise anticipazioni ai lavori di fognatura e prosciugamento da rimborsarsi mediante ammortizzazione, con privilegio ipotecario sul fondo migliorato. La legge del 28 maggio 1858 attribuì le stesse facoltà al *Crédit foncier*, autorizzandolo ad emettere *obligations de drainage:* ne fece un uso insignificante.

4.º *Austria-Ungheria.*

Nell'Austria Cisleitana fu creata con decreto 4 maggio 1889 la *Landesbank* del regno di Boemia, che col credito fondiario esercita anche quello di miglioramento.

Nell'Ungheria la legge XXX del 1889 concede ai prestiti fatti dall'Istituto ungherese di credito fondiario per miglioramenti agrarii lo stesso privilegio che è stabilito per le imposte erariali e comunali, cosicchè prendono posto innanzi a tutte le ipoteche.

II. Credito per l'esercizio agrario.

I progetti per regolarlo furono numerossimi in tutti i paesi: ma non si seppe fissarne bene i limiti e i caratteri, cosa del resto assai difficile, e quasi dappertutto finì di restar confuso colle altre forme di credito e si esercita contemporaneamente a questo o non si esercita affatto. Diamo quindi un cenno soltanto dei paesi, che hanno, o per legge o per ordinamenti pratici, istituti, i quali attendono realmente al credito di esercizio agrario nel senso già indicato, e che più largamente illustreremo in seguito. È poi quasi inutile ripetere quanto già dicemmo, cioè che gli istituti di credito fondiario, i quali aprono conti correnti attivi garantiti con ipoteca, fanno una vera operazione di credito agrario, come vedremo pure più innanzi: ora siccome si può dire che tutti gli istituti di credito fondiario fanno, o almeno hanno facoltà di fare, tale operazione, così

da questo aspetto l'ordinamento del credito agrario corrisponde a quello già descritto pel credito fondiario (cap. 7, § 2).

1.° *Gran Brettagna ed Irlanda.*

In Inghilterra le banche fanno sovvenzioni agli agricoltori in conto corrente per lo più sulla fideiussione di due persone di notoria solvibilità. Talvolta esse accettano in pegno le scorte vive del fondo: ma, occorrendo un atto pubblico, si fa rarissimamente.

In Scozia le banche d'emissione ed ordinarie aprono agli agricoltori conti correnti attivi (*cash credit accounts*), se presentano o la fideiussione di due persone solvibili od una garanzia ipotecaria. In questo secondo caso ha luogo il contratto detto *mortuum vadium*, col quale il debitore passa una procura (irrevocabile fino alla cessazione di ogni relazione di debito) alla banca, autorizzandola a vendere senz'altro lo stabile in caso di morosità nel pagamento.

Si avverta però che nell'Inghilterra e nella Scozia non esiste la piccola proprietà come sul continente, ma prevale il sistema dei grandi affitti, il che trasforma l'affittuario in un vero imprenditore, con abitudini industriali e commerciali, le quali gli agevolano l'uso del credito.

In Irlanda esistono ancora, benchè in scarsa misura, le *Loan Societies,* sorte per legge del 1823, autorizzate e sorvegliate dal Governo. Fanno prestiti non eccedenti le 10 lire sterline, per scopo agricolo determinato, a chi presenti cauzione di due persone, da restituirsi in venti rate settimanali. Gli strumenti agricoli comprati coi denari forniti dalla società possono essere segnati col suo bollo, ed allora essa conserva privilegio sui medesimi.

2.° *Germania.*

L'applicazione del principio della cooperazione vi determinò la creazione di due specie di società popolari di credito. Le une fanno credito agli agricoltori insieme agli industriali ed ai commercianti (specialmente se piccoli), benchè il numero dei loro clienti sia prevalentemente di queste due ultime classi; esse sono le Società cooperative di credito o Banche popolari, fondate dallo Schulze-Delitzsch dal 1849 in poi. Ma siccome il credito è da esse fatto agli agricoltori nelle stesse forme, che agli altri clienti, così non hanno carattere di veri istituti di credito agrario. Sia pure che esse concedano speciali agevolezze ai loro soci agricoltori colle più lunghe scadenze e colle rinnovazioni delle cambiali: ma esse conservano sempre carattere di istituti di credito personale, e non di reale, come è il credito agrario.

Invece veri e proprii istituti di credito agrario sono le Casse di prestiti fondate dal Raiffeisen dal 1849 in poi, e tali le rendono i seguenti caratteri:

1.° ciascuna è limitata ad un distretto territoriale assai piccolo, e quindi esse non possono fungere che in centri rurali;

2.° i soci sono responsabili solidalmente ed illimitatamente, il che crea una garanzia reale, tanto più da che quelli devono avere una certa affinità di posizione economica per la qualità della ricchezza posseduta e della professione esercitata, e quindi devono essere o agricoltori o esercenti, insieme ad un mestiere, anche l'agricoltura;

3.° sono costituite coll' espresso proposito di giovare esclusivamente alle classi rurali e compiono soltanto operazioni con destinazione gricolo.

Del resto non si presterebbero, dato il loro ordinamento, per altre classi. Esse adottarono e conservano rigorosamente norme, che o sono inutili o dannose o poco accette alle altre classi, e da cui poterono talora prosciogliersi le cooperative di credito o banche popolari.

Infatti:

*a)* la responsabilità dei soci vi è sempre illimitata, con piena solidarietà, condizione che può essere omessa dalle banche popolari;

*b)* proibiscono in conseguenza ai loro soci di appartenere ad altra cassa sia pure dello stesso genere, mentre per le banche popolari non aventi responsabilità illimitata ciò non è nè può essere vietato;

*c)* ammisero con riluttanza il principio delle azioni, e il fondatore vi si acconciò per ragioni pratiche, cioè per costituire un primo fondo di esercizio ed anche per conformarsi alla legge, ma il socio non ne può avere che una, cosa affatto contraria al sistema delle banche popolari, ove anzi il principio delle azioni è fondamentale;

*d)* le azioni non possono avere un dividendo superiore all'interesse che si paga dai mutuatarii per prestiti avuti, mentre nelle banche popolari le due cose sono indipendenti;

*e)* non fanno credito che ai soci, precetto da cui molte banche popolari deviarono ed a cui dovettero esser tutte richiamate dalla legge imperiale 1° maggio 1889;

*f)* il capitale costituito cogli utili netti annuali non appartiene ai soci, ma serve come fondo di riserva, come fondo di esercizio e come mezzo di promuovere istituzioni di utilità comune, alle quali poi viene destinato in caso di scioglimento della società.

In due sole regioni, nel Baden e nell'Assia, si è al-

quanto deviato dalla rigorosa osservanza di tali norme; nel primo si ammise il dividendo per i socii nella somma degli utili annuali eccedente la quota da destinarsi al fondo di riserva: nella seconda si permise il possesso di più azioni (non oltre i 500 marchi). Ma per il resto la loro natura di istituti cooperativi di credito agrario rimane inalterato, nonostante che abbiano assunto alcuni caratteri delle banche popolari.

I mezzi di esercizio sono forniti, oltrechè dalle azioni, dai depositi a risparmio e da mutui passivi avuti da banche, casse di risparmio e simili, o da privati. Fanno mutui attivi per durata assai lunga: da 1 a 2 anni per lo più, ma talune possono arrivare ad un decennio, con facoltà di disdirli prima, ove siano obbligate a restituire i depositi o i capitali presi a mutuo passivo.

Esse sono ormai diffuse in tutte le parti della Germania in numero superiore al migliajo, e loro non mancarono neppure le sovvenzioni governative e delle Casse provinciali di soccorso (ricordate sopra, I, n. 2.°)

Per ajutarsi reciprocamente costituirono federazioni o gruppi locali o regionali e istituirono per ciascun gruppo una rappresentanza che loro serve per le notizie, per la tutela dei comuni interessi, ecc. Per agevolare le relazioni di ordine economico ricorrono anche alla cooperazione di qualche banca, che loro serve come organo di mediazione per prestiti, per le reciproche compensazioni, ecc. Tali federazioni sono in parte autonome: ma per molte serve come ufficio centrale generale quello di Neuwied, che dopo la legge del 1 maggio 1889 prese il titolo di « Consorzio di procura generale *(Generalanwaltschaftsverband)* delle corporazioni rurali per la Germania », e comprende (1890) 11

altri consorzii e 14 sottoconsorzii. Per le medesime federazioni così collegate funge da banca centrale la « Cassa rurale centrale di prestiti per la Germania », sita pure a Neuwied, di cui sono azionisti le singole casse rurali.

3.° *Austria-Ungheria.*

Il credito per l'esercizio agrario vi è rappresentato dalle Casse rurali di prestito (153 nel 1890) costituitesi, sul tipo delle germaniche, dal 1885 in poi, primamente pei sussidii promessi e dati dalla Dieta provinciale della Bassa Austria, poi da quella dell' Alta Austria. Se ne trovano omai in quasi tutte le regioni della Cisleitania: per l'Ungheria sono numerose in Siebenbürgen.

4.° *Svizzera.*

Anche qui sono già sorte numerose casse rurali a tipo germanico, singole e federate.

5.° *Belgio.*

La legge 15 aprile 1884 autorizzò la Cassa generale di risparmio e pensioni ad impiegare parte dei suoi fondi disponibili in prestiti agli agricoltori.

Il prestito può essere garantito da un privilegio stipulato nell'atto (da rendersi di pubblica ragione mediante iscrizione nel registro tenuto dal ricevitore del registro) e sulle cose riservate al privilegio del locatore, cioè i frutti del raccolto dell'anno, i mobili della casa e quelli che servono alla coltivazione del fondo.

Per l'esecuzione della legge il regolamento del 1° maggio 1884 determinò, che come intermediarii fra la Cassa e i mutuatarii dovessero servire le Agenzie agricole (*comptoirs agricoles),* le quali dovevano essere:

1.° le stesse agenzie *(comptoirs)* della Banca nazionale, costituite da persone scelte dal Consiglio generale della

Banca, che formano come le commissioni locali di sconto, ma però garantiscono, con responsabilità in solido ed illimitata, la bontà degli effetti ammessi allo sconto;

2.° nuove agenzie costituite dalla Cassa generale per disposizione della nuova legge, seguendo lo stesso sistema, cosicchè esse devono assumere gli stessi obblighi di quelle della Banca nazionale, colla stessa responsabilità solidale illimitata.

Le agenzie devono essere compensate mediante diritti di commissione.

Tali disposizioni hanno avuto esecuzione, se anche non molto estesa.

*B.* **Italia.**

1.° La prima legge italiana sul credito agrario è quella del 21 giugno 1869, n. 5160. Essa autorizzò la formazione di società ed istituti aventi per iscopo di fare, o di agevolare colla loro garanzia, agli agricoltori ed ai proprietarii di stabili, lo sconto e la negoziazione di promesse di pagamento, di cambiali, biglietti all'ordine, polizze di derrate, ecc., con scadenza non maggiore di novanta giorni: di prestare od aprire crediti a conti correnti, per un termine non maggiore di un anno sopra pegni facilmente realizzabili, costituiti da cartelle di credito fondiario, da prodotti agrarii depositati in magazzini generali, ecc.: di promuovere la formazione di consorzii di bonifiche o dissodamenti di terreni, di rimboschimenti, di canali d'irrigazione, di strade vicinali, forestali, ecc.: di promuovere la istituzione di magazzini per il deposito e la vendita di derrate, o di fare anticipazioni sul valore delle medesime, e via dicendo.

I mezzi per tali operazioni dovevano essere procurati dai depositi in conto corrente passivo, e specialmente dalla emissione di titoli speciali di credito al portatore, detti *buoni agrarii pagabili a vista*, di un valore non inferiore a lire 30, garantiti da previo deposito di cartelle di consolidato italiano presso la Cassa di depositi e prestiti per un importo pari al terzo del capitale versato, e da una riserva metallica pari al terzo del totale ammontare dell'emissione.

Se il capitale era raccolto mediante azioni, queste dovevano essere nominative.

Gli amministratori dovevano essere almeno cinque, tre dei quali, almeno da due anni, dovevano essere residenti e possessori di fondi stabili nel luogo, in cui aveva sede l'istituto.

La legge diede vita a pochi istituti (9 esistevano ancora sul principio del 1892), di cui però alcuni attesero ad operazioni di credito ordinario piuttostochè agrario: parecchi emisero buoni agrarii per cospicue somme (come gli istituti sardi e quelli fondati dalla Cassa di risparmio di Bologna, dal Monte de' Paschi di Siena e dalla Banca generale di Roma). Ma alcuni fallirono, altri liquidarono, altri condussero e conducono vita stentata.

La legge si rivelò inetta al suo scopo; stabilì limiti troppo brevi per certe operazioni di credito agrario necessariamente a lunga scadenza: stabilì troppi vincoli nella costituzione e gestione, mentre d'altra parte concesse una facoltà eventualmente pericolosa, consentendo la creazione di un titolo, come il buono agrario, che è un vero biglietto di banca, per fornir mezzi ad operazioni perfino di carattere immobiliare. Essa quindi fu meritamente abrogata

dalla legge del 1887, di cui ora parleremo, e il ritiro dei buoni agrarii è già avviato, e in parte compiuto.

2.° La legge 23 gennajo 1887, n. 4276, completata da quelle del 26 luglio 1888, n. 5588 e 30 marzo 1890, n. 6790, e dai relativi regolamenti, generale dell'8 gennajo 1888, n. 5166, e speciali (per le cartelle agrarie) del 27 maggio 1888, n. 5430, e 10 gennaio 1892, n. 9, contiene le vigenti discipline sul credito agrario, cioè tanto sul credito per l'esercizio agrario che su quello per miglioramenti.

*a)* Il credito per l'esercizio agrario è disciplinato dal titolo 1.° della legge. Ivi è detto che, a guarentigia dei prestiti concessi ai proprietarii o conduttori di fondi rustici dagli istituti esercenti il credito agrario, può essere costituito un privilegio speciale sopra i frutti raccolti nell'anno, sopra le derrate che si trovano nelle abitazioni e fabbriche annesse ai fondi rustici o provenienti dai fondi medesimi e sopra tuttociò che serve a coltivare il fondo affidato od a fornire il fondo medesimo. Lo stesso privilegio può essere costituito a guarentigia dei prestiti concessi dagli istituti di credito agrario ai mezzajuoli o coloni parziari, che abbiano fornito il bestiame occorrente per coltivare il fondo, il capitale dell'invernata e gli strumenti necessarii alla coltivazione del fondo stesso: questo privilegio può farsi valere quanto ai frutti ed alle derrate, che si trovano nelle abitazioni e fabbriche annesse ai fondi rustici, ed ai frutti raccolti nell'anno, solamente sulla parte, che spetta al mezzajuolo, non mai su quella appartenente al proprietario. Il privilegio può essere costituito generalmente sopra i frutti o sopra le scorte vive o morte esistenti nel fondo, o sopra gli uni e le altre, ovvero particolarmente sopra alcuni degli

oggetti sopra indicati, specialmente determinati. Alla validità ed efficacia del privilegio è necessario che esso risulti da atto scritto ed abbia acquistato data certa per effetto della registrazione presso l'ufficio del registro, nella cui circoscrizione è posto il fondo: viene inscritto gratuitamente sopra un registro speciale dal conservatore delle ipoteche del luogo, nel quale è situato l'immobile, di cui fanno parte le cose sottoposte al privilegio e dove queste si trovano. Il privilegio è pareggiato a quello concesso dal Codice civile al locatore, che però ha diritto di prelazione sull'istituto per il credito dei fitti, a due annate scadute, all'annata corrente e ad un'annata alla fine di questa: non ha valore di fronte ai creditori ipotecarii inscritti anteriormente alla data della sua iscrizione, ma sì per quelli posteriormente. Non può stipularsi per una durata superiore ad anni tre, ma può rinnovarsi per altrettanto. Può costituirsi anche a garanzia di cambiale emessa dal proprietario o dal conduttore del fondo rustico o mezzajuolo, o di un conto corrente aperto a favore dei medesimi. Il saggio dell'interesse di tali prestiti è fissato dal Governo.

*b)* Il credito per miglioramenti agrarii e trasformazione delle colture, disciplinato dal titolo 2.°, si esercita con mutui ipotecarii fatti per scopi determinati (come costruzione di fabbricati rurali, fognature, prosciugamenti, irrigazioni, conduttura d'acque, arginature, livellazione ed orientamento dei terreni, colmate di monte e di piano, rimboschimenti, piantagioni di nuovi vigneti, oliveti, gelseti ed agrumeti, ecc.), per un termine non minore di tre e non maggiore di trenta anni, al saggio dell'interesse fissato dal Governo, ammortizzabili ratealmente, con facoltà al debitore di liberarsi anticipatamente. Il capitale deve essere

somministrato ratealmente, a misura della esecuzione del lavoro.

L'istituto mutuante può stipulare a suo favore un privilegio speciale sopra il maggior valore che acquisterà il fondo dopo eseguiti i miglioramenti per effetto del mutuo e sempre sino a concorrenza della minor somma che risulterà fra la spesa e il migliorato. L'istituto, che gode di tale privilegio, è preferito a tutti i creditori inscritti anche anteriormente al suo credito, senza pregiudizio della validità della sua iscrizione ipotecaria per il possibile suo credito residuale ai termini della legge comune.

La legge contiene minute disposizioni per la iscrizione del privilegio, per le perizie sullo stato del fondo prima e dopo i miglioramenti, per la pubblicità di tutti tali atti, e via dicendo.

*c)* Secondo il titolo 3.° della legge, gli istituti che esercitano il credito agrario fanno i mutui in denaro, ma per procurarsene i mezzi possono ottenere facoltà dal Governo di emettere cartelle agrarie, ammortizzabili e portanti interesse, che essi negoziano direttamente. Esse sono di lire cento per i mutui fatti per esercizio agrario, e di lire duecento per i mutui per miglioramento: sono di regola a scadenza indeterminata, ma delle prime può essere fissata la data del rimborso. Il rimborso o ritiro dalla circolazione di quelle a scadenza indeterminata si fa a misura che i crediti si estinguono per un valore nominale uguale alla somma dei crediti estinti. Quindi ammontare delle cartelle in circolazione ed ammontare dei crediti devono sempre corrispondersi. Per ottenere quella facoltà gli istituti devono far mutui in denaro fino alla metà del loro capi-

tale versato od assegnato alle operazioni di credito agrario. Ottenuta la facoltà di emettere cartelle, se ne creano subito per una quantità corrispondente ai mutui fatti, da tenersi permanentemente in cassa, sostituendo successivamente altri crediti a quelli precedenti di mano in mano che vengono estinti, e cartelle di nuova creazione alle precedenti di mano in mano che vengono rimborsate. L'emissione di cartelle non può mai eccedere in totale il quintuplo del capitale versato od assegnato a tale operazione.

*d)* Il credito agrario può essere esercitato da società ordinarie e cooperative di credito e da Casse di risparmio, senza concessione governativa, la quale però è sempre richiesta anche per tali istituti ove vogliano fare emissione di cartelle. Invece la concessione governativa all'esercizio del credito agrario è per il duplice rispetto necessaria per gli Istituti di emissione di biglietti e per le Associazioni mutue di proprietarii, nelle quali però gli immobili degli associati dovranno avere un valore non inferiore a tre milioni di lire.

Tutte tali disposizioni finora ebbero scarsa attuazione pratica, benchè si sia conceduto facoltà di esercitare il credito agrario, in conformità ad esse, al Banco di Sicilia col R. Decreto 1 novembre 1888, al Banco di Napoli col R. Decreto 22 novembre 1888, alla Cassa agricola industriale di Pisa col R. Decreto 2 dicembre 1888, ed alla Cassa di Risparmio di Bologna con R. Decreto 10 aprile 1892.

3.º Mentre l'opera legislativa si compieva, sorgevano all'infuori di essa nel nostro paese istituzioni simili a quelle così fiorenti in Germania, le Società cooperative di credito o Banche popolari e le Casse rurali di prestiti.

Le prime (sorte dopo il 1863 per l'opera infaticabile di L. Luzzatti) si informarono al tipo delle Banche popolari dello Schulze-Delitzsch, abbandonando però il principio della solidarietà illimitata. Ma anch' esse, come le germaniche, attendono alle operazioni ordinarie di credito e quindi si rivolgono di più all' industria ed al commercio, specialmente piccoli: non rifiutano però il loro sussidio, ma sempre per credito personale, alle classi agricole, le quali, alla data dell'ultima rilevazione statistica (1887), loro fornivano circa un terzo dei soci; nè lo potrebbero in un paese precipuamente agricolo, come il nostro, ove ne sono sorte ben 759 (marzo 1892). Ma la loro speciale natura le allontana dai limiti della nostra trattazione.

Le seconde (costituitesi dal 1883 in poi in numero di oltre 55 per l'azione energica di L. Wollemborg) si informarono all'esempio delle casse Raiffeisen, e col loro nome di *casse rurali* si presentano quali banche di credito agrario. Si limitano ad una definita ristretta circoscrizione territoriale, e si ergono sulle relazioni di vicinato, e sulla identità d'occupazione, che è poi l'agricoltura o sola o congiunta all'esercizio di qualche mestiere. Esse conservano il principio della responsabilità solidale illimitata verso i terzi, siano istituti di credito o di risparmio, siano privati, a cui domandano e da cui ottengono i mezzi necessari all'esercizio della loro attività, e limitano rigorosamente il credito ai soci, loro consentendo il recesso, ma mantenendo integri i diritti dei terzi e dei consoci. Gli avanzi annuali, derivanti dal cumulo dei versamenti periodici di capitale fatti dai soci, compongono un fondo di risparmio collettivo, che non appartiene ai soci, ma in caso di scioglimento della società viene destinato a scopi di pubblica utilità. Durante l' eser-

cizio esso serve a pagare gli interessi passivi ai sovventori della società, a sostenere le spese di amministrazione, a sanare le eventuali perdite e deficienze degli esercizii, a mantenere invariato il saggio dei prestiti già concessi, ove le condizioni del mercato si alterino. I versamenti vengono deliberati dai soci stessi in assemblea generale, in ragione dei vantaggi che ciascun socio trae dall' attività della società, dal credito da esso goduto. Le giacenze temporanee, per non lasciarle infruttifere, vengono depositate presso istituti di credito e risparmio, specialmente presso le Casse postali. Non ammisero il conferimento iniziale di capitale mediante azioni e si presentano come società cooperative a nome collettivo soltanto per poter godere dei vantaggi dal Codice di commercio assicurati alla cooperazione.

La durata di ogni prestito è prestabilita all' atto della concessione in relazione alla sua destinazione, come pure predeterminati sono gli acconti e rimborsi in relazione alla produttività e ricostituzione del capitale nell'impiego designato dal socio richiedente: il mancare all' impegno è punito colla disdetta e coll' obbligo conseguente d' immediato rimborso, ma l'osservanza è assicurata dalla piena conoscenza personale e dalla reciproca vigilanza promossa dalla responsabilità solidale. I prestiti sono limitati nel massimo. L'interesse è il minimo possibile, dati quel saggio, che si deve pagare ai sovventori, e le spese di amministrazione (piccole, per la gratuità delle cariche sociali).

La qualità dei soci, non potendosi costituire l'ente che nelle singole località e quindi fra proprietari fondiari, affittaiuoli, mezzadri, ecc. (specialmente piccoli), imprime un carattere perfettamente rurale a tutte le sovvenzioni.

Nel 1888 esse formarono una federazione che ha sede a Padova.

4.° Anche alcune Casse di Risparmio rivolgono capitali a prestiti per miglioramenti e per esercizio agrario; ma più propriamente come istituzioni complementari di credito agrario tradizionali nel nostro paese si presentano i Monti frumentarii e le Casse di prestanze agrarie.

I primi « forniscono agli agricoltori poveri la quantità di grano necessaria alla semina di un' annata coll' obbligo nei sovvenuti di farne restituzione al momento della raccolta verso un corrispettivo sufficiente per coprire le spese. » (Mangili).

Le Casse di prestanze agrarie (se ne conoscevano 120, di nome, al 31 dicembre 1890, ma però sole 70 avevano data la situazione dei conti) fanno piccoli mutui in denaro: sono sorte in parte come trasformazione di Monti frumentari.

Il carattere, comune ad entrambi tali istituti, di essere a un tempo di credito e beneficenza, e i dissensi gravissimi sulla loro utilità ci contendono di fermarci più oltre su di essi: del resto la legge del 1887 autorizza i Monti a trasformarsi in istituti singoli o consociati di credito agrario, il che certo non gioverà a conservarli.

§ **3.** - I. Mentre il credito fondiario per la proprietà rurale non si prende cura della destinazione del capitale mutuato, il *credito per miglioramenti* è concesso per tale scopo determinato: il primo si basa sul valore attuale del fondo rurale, il secondo bada all'aumento di valore prodotto dal miglioramento.

Queste caratteristiche, che distinguono il credito agrario

per miglioramenti dal' credito fondiario rurale, determinano anche la sua natura e la forma del suo esercizio.

Ne deriva innanzi tutto la necessità di riconoscere l'opportunità e possibilità dei miglioramenti, esaminando lo stato del fondo.

In secondo luogo bisogna che il miglioramento venga realmente eseguito e quindi la sovvenzione deve esser fatta gradatamente, in misura del progresso del lavoro, o a lavoro compiuto.

Si scorge quindi subito, che il credito per miglioramenti non è punto facile ad applicarsi. Se è difficile l'estimo del valore attuale di un fondo rurale, quanto più difficile non sarà riconoscere la sua attitudine ad essere migliorato, determinare il vantaggio che esso ricaverà dai miglioramenti, e l'aumento di valore che ne deriverà! Dato anche il caso che un aumento di valore realmente si verifichi, corrisponderà poi esso realmente alla totalità della somma fornita a tale scopo?

Per giunta non è questo il solo ostacolo, che renda poco agevole l'attuazione del credito di miglioramento. Ove il fondo sia libero da debiti, siccome il suo primitivo valore sarà per lo più superiore alla somma fornita pel miglioramento, così l'istituto sovventore, iscrivendo sul fondo la sua ipoteca, potrà, anche in caso che il miglioramento non riesca o non produca un aumento di valore pari all'ammontare della sovvenzione, trovare una sufficiente garanzia nel valore primitivo del fondo stesso.

Ma pur troppo nelle condizioni attuali dell'agricoltura (e non soltanto in Italia, ma anche all'estero) la proprietà fondiaria geme sotto il peso del debito; le ipoteche iscritte su di essa sono rilevantissime. Ora come si potrà un istituto

assicurare la restituzione del capitale fornito pei miglioramenti, se il creditore ipotecario inscritto anteriormente ai miglioramenti ha la priorità sull'istituto, cioè in caso d'espropriazione resta in prima linea beneficato dall' aumento di valore, e dovrà essere pagato per il primo, mentre l'istituto sarà posposto ad esso, con pericolo di restare a mani vuote, tantopiù essendo notorio che i fondi nelle subaste vengono venduti ad un prezzo assai inferiore a quello che loro si assegna nelle vendite fatte per libero contratto, per volontà del venditore e del compratore?

Di qui è sorto il problema seguente. Alle sovvenzioni per miglioramenti si oppone per lo più lo stato ipotecario del fondo, il debito precedente: la capacità economica del proprietario resta scemata e talora anzi annullata dal suo indebítamento. Quindi per procurare sovvenzioni per miglioramenti bisogna trovar modo di assicurare agli istituti sovventori un diritto di precedenza, di prelazione sull'aumento di valore del fondo ottenuto col miglioramento o almeno una parità di diritti col precedente creditore ipotecario sul valore del fondo.

Il credito odierno cercò così di rompere i ferrei vincoli derivanti dal diritto ipotecario tradizionale, e propose di sancire uno speciale privilegio pel sovventore. Ma allora si presentò un altro pericolo. Un individuo o un istituto, che sarebbe pur disposto a far mutui contro ipoteca, diventa riluttante a ciò, se corre pericolo di vedersi poi posposto ad un creditore nuovo, il quale mediante sovvenzioni per miglioramenti diventerà *potior in jure*, benchè sia *posterior in tempore*. Quindi il facilitare il credito per miglioramenti rende pei proprietarii fondiarii meno agevole il ricorrere all' ordinario credito ipotecario o fondia-

rio, l'agevolare questo limita l'azione e l'espansione di quello.

È un dilemma, dal quale è difficile assai il districarsi, e ciò ci spiega come il credito per miglioramenti abbia avuto gestazione ed applicazione lenta e faticosa.

Ma indipendentemente da ciò, sorge una nuova e più grave difficoltà.

Concedendo al sovventore un privilegio di fronte al creditore ipotecario precedentemente inscritto, se per effetto del miglioramento l'aumento di valore è pari o superiore alla sovvenzione, allora in caso di vendita, o (per citare il caso tipico) di espropriazione del fondo, il provento ricavato è facile a dividersi: il sovventore riceve il rimborso integrale dell'anticipazione fatta, il creditore ipotecario vien soddisfatto sul residuo prezzo pari per lo meno al valore originario del fondo.

Questo risultato però non sempre si avvera: e se l'aumento del valore è inferiore all'ammontare della sovvenzione, o nel prezzo di alienazione non si ricava l'intiero valore dell'aumento, allora la restituzione integrale della sovvenzione cagiona una perdita al creditore ipotecario precedente.

Tale stato di cose non ha tuttavia distolte alcune legislazioni (come le straniere ricordate, tranne la francese) dall'adottare, con cautele più o meno severe e più o meno rigorosamente, il sistema dell'assoluta, incondizionata priorità del sovventore per miglioramenti.

Ora quale giudizio dare su tale prescrizione?

Essa si presenta a primo aspetto come deficiente di equità. Ma però tale impressione si affievolisce d'assai, ove si sottoponga ad accurato esame. Ed invero, merita forse

minore riguardo il sovventore per miglioramenti che non il creditore ipotecario precedente? Egli fornisce mezzi per mettere il fondo in più fruttuose condizioni e così coll'opera sua contribuisce a rendere più sicura la posizione del creditore ipotecario. Il miglioramento può porre il debitore comune nella possibilità di avere un patrimonio e un reddito molto più elevati, permettendogli trasformazione delle colture o redimendo il fondo da circostanze, che ne minacciano la stessa produttività. Così la piantagione di vigneti, oliveti, gelseti, agrumeti, l'introduzione di colture intensive, porta sempre cospicuo aumento nel valore del fondo: le arginature, le fognature, i prosciugamenti, liberano i fondi dal danno di un'attuale o dal pericolo di una futura sterilità, e forse di totale perdita del valore, ed assicurano un costante, notevolissimo aumento di questo. Il caso quindi, che il sovventore venga a danneggiare il creditore ipotecario, non è improbabile, ma è meno frequente di quanto si suppone, perocchè il lavoro di miglioramento viene per lo più rettamente ed oculatamente eseguito. Si consideri poi la maggior agiatezza privata e comune, che da questo deriva, e si vedrà che il favore concesso al sovventore si risolve anche in una sociale utilità.

Ma vi è per ultimo una ragione pratica, che non fu la meno efficace a determinare il legislatore straniero all'adozione di quel provvedimento, ed è che senza la concessione dell'accennato privilegio probabilmente non si attuerebbe il credito per miglioramenti, il sovventore rifiuterebbe il suo sussidio e la legge resterebbe lettera morta.

Del resto molto dipende dalle cautele adottate per l'esecuzione di essa. Il progetto di miglioramento si può far presentare al parere di uffici tecnici speciali. Poi si deve con-

cedere al creditore ipotecario un diritto di opposizione, notificandogli il progetto di miglioramento o direttamente o per mezzo della stampa: ove egli non presenti obbiezioni, si presume il suo assenso tacito. In caso che si opponga, si può deferire la decisione della controversia a commissioni arbitrali acconciamente formate. Gli si può pure consentire la facoltà di presentare osservazioni nel corso dei lavori. Ma sopratutto devono gli istituti sovventori mostrarsi solerti nella scelta dei lavori, e più nella vigilanza sull'esecuzione, al che fornisce loro un'arma poderosa il pagamento rateale della somma, in ragione del progresso di quelli.

I relativamente buoni risultati ottenuti in Inghilterra ed anche in Germania, ove non sembra che i creditori ipotecarii abbiano sofferto danni, sono di gran peso per consigliare l'adozione di tale sistema, nel quale quindi il sovventore ha *priorità* sul creditore ipotecario.

Fu proposta una correzione al sistèma, cioè di distribuire tutto intiero il valore del fondo dopo il miglioramento fra il sovventore e il creditore ipotecario in proporzione del rispettivo credito: cosicchè se ad esempio il capitale dato dal sovventore sta a quello dato dal precedente creditore ipotecario come 1 a 3, si distribuirà in simili proporzioni il provento della vendita del fondo. Si noti che naturalmente nessuno dei due potrà avere di più della somma mutuata. La proposta correzione quindi alla priorità del sovventore sostituirebbe la *parità* fra di lui e il creditore ipotecario. Ma in omaggio ad una maggiore equità teorica si peggiorerebbe l'effetto pratico della legge, senza neppure essere in realtà più giusti. Se il miglioramento produsse un aumento di valore superiore alla sovvenzione, il sovventore avrà il rimborso della semplice somma sovve-

nuta, e così avrà giovato al creditore ipotecario senza costui merito. Nel caso inverso, il sovventore resterà perdente e si ripresentano i pericoli del caso che ora andiamo ad esaminare, cosicchè si distoglierà probabilmente il sovventore dal proposito di fare l'anticipazione, e oltre a ciò resterà perdente anche il creditore ipotecario, e non per colpa sua, ma perchè il sovventore ajutò imprudentemente un'opera non riuscita e probabilmente non effettuabile.

Un secondo sistema (accolto dal legislatore francese ed italiano) consente con apparenza di maggiore equità al sovventore il privilegio sull'aumento verificatosi, per effetto dei miglioramenti, nel valore del fondo.

Tale sistema può assumere due forme:

*a)* Si accerta il valore del fondo prima del miglioramento e lo si assegna al creditore ipotecario già inscritto: l'aumento di valore andrà a benefizio del sovventore: in caso di espropriazione del fondo il creditore preiscritto riscuote l'intiero suo credito, e quel che resta, sino a concorrenza del credito suo, va a profitto del sovventore.

*b)* Si accerta il valore del fondo prima del miglioramento e dopo il miglioramento. L'aumento di valore corrispondente alla differenza del valore complessivo del fondo accertato dalle due perizie sarà assegnato al sovventore. In caso di espropriazione, il sovventore otterrà il rimborso del credito nella misura dell'aumento accertato di valore e il resto andrà al creditore ipotecario preiscritto.

La diversità fra le due forme sta in ciò che la seconda garantisce una *priorità* del sovventore sul creditore ipotecario precedente, mentre la prima forma stabilisce una certa *parità* fra di essi.

Il giudizio non è molto favorevole su entrambe, nonostante l'apparente equità.

La prima forma assicura la posizione del creditore ipotecario precedente, ma il sovventore resta in balia del caso: se il provento della espropriazione sarà inferiore all'aspettativa, sarà egli il precipuo danneggiato. Inoltre chi può proprio valutare esattamente l'aumento di valore? Ogni estimo inferiore al vero andrà irremissibilmente a danno del sovventore, perchè egli sarà inscritto per somma inferiore al suo vero credito. Di un estimo superiore al vero invece non può giovarsi sempre, perchè prima viene pagato per l'intiero credito il creditore ipotecario preiscritto, ed egli dovrà contentarsi del resto.

Migliore condizione è fatta al sovventore colla seconda forma. Ma anche qui la posizione sua è abbandonata alle risultanze dell'estimo: il suo credito rimane nei limiti dell'aumento del valore del fondo riconosciuto dalla perizia posteriore al miglioramento. Ora se la perizia diede risultati superiori al vero, potrà il sovventore aver il compenso del suo credito: se diede invece risultati inferiori al vero, ne trarrà vantaggio il creditore ipotecario anteriormente inscritto, ed il sovventore dovrà accettare quanto l'estimo gli avrà assegnato.

Resta poi di fronte alla perizia l'effettivo provento della vendita volontaria o per espropriazione. Allora, se il prezzo di alienazione corrisponde alle risultanze della perizia, il sovventore e il creditore preiscritto avranno il rimborso del rispettivo credito accertato da quella: ma se ciò non succede, il danno andrà a tutto carico del precedente creditore ipotecario, perchè il sovventore sarà pagato sempre, sia pure soltanto nella misura assegnatagli dalla perizia, ed il creditore dovrà contentarsi del resto.

In ogni caso questo secondo sistema in entrambe le forme si presenta nella sua possibilità di attuazione inferiore al primo, e il volerlo preferire a questo è una rinunzia, o quasi, all'applicazione del credito di miglioramento.

Quanto alle forme dell'esercizio del credito per miglioramenti non esistono gravi dissentimenti. Il credito fondiario ha qui preparato il terreno.

Il mutuo si fa in denaro ed in ragione del progresso dei lavori od anche dopo finiti. La somma non si può anticipare, perchè bisogna sorvegliarne la destinazione: se l'istituto abbandonasse questa alla libera volontà del proprietario o conduttore del fondo, potrebbe essere frodato e non veder realizzata la garanzia del suo credito, l'aumento di valore del fondo.

Il mutuo deve essere di regola inferiore all'aspettato aumento di valore: norma per verità difficile ad applicarsi, e che scema l'utilità del credito anche di fronte alle accennate difficoltà derivanti dalle iscrizioni ipotecarie anteriori.

Il mutuo deve essere ammortizzabile, perchè la proprietà fondiaria, come sappiamo (cap. 7, § 3), non si trova in grado normalmente di fare in una sol volta la totale restituzione del capitale anticipato.

Siccome poi i miglioramenti non sono fruttiferi immediatamente, ma neppure troppo remoto è il momento, in cui se ne ritrae vantaggio, così i termini per l'estinzione dei mutui mediante ammortizzazione sono in questo credito agrario meno lunghi, sia nel minimo che nel massimo, di quelli dei mutui nel credito fondiario. Ma, come questi, non sono soggetti a disdetta, finchè il mutuatario adempie ai suoi obblighi.

L'interesse dei mutui, sempre per le speciali condizioni della proprietà fondiaria, deve essere mite: ma neppure qui non si può deviare troppo dalle condizioni del mercato, altrimenti non si troverebbero capitali proclivi a rivolgersi a tali investimenti agrarii.

La provvista dei mezzi si fa mediante l'emissione di cartelle agrarie. Anche queste, come le cartelle fondiarie, sono di regola a scadenza indeterminata, il che non esclude che se ne possa fissare la data del rimborso. Devono avere la loro rispondenza nel valore dei crediti garantiti da privilegio nei modi sopra indicati. Quanto alla forma, possono essere al portatore o nominative, e queste ultime anche con cedole al portatore.

Il rimborso, in caso che la scadenza sia indeterminata, viene fatto colle stesse norme del credito fondiario, cioè nella misura della restituzione del capitale per ammortizzazione o per anticipazione, e delle eventuali perdite subìte nelle espropriazioni, alle quali perdite deve provvedere il capitale o il fondo di riserva delle società esercenti il credito agrario.

Siccome i mutui si fanno in denaro, così l'interesse dei mutui e quello delle cartelle possono essere fissati indipendentemente l'uno dall'altro; ma si può seguire anche la norma dell'identità del saggio.

Trattandosi, nel credito per miglioramento, di mutui a scadenza relativamente lunga, si possono e debbono consentire anche qui le conversioni (cap. 7, § 4, n. 3.°).

Le forme di applicazione di tale credito sono quindi facili ad indicarsi.

Il grande, il potente ostacolo è la deficienza nella proprietà fondiaria di una capacità, se così possiamo esprimerci,

creditizia. Oberata dalle ipoteche accumulatesi per una lunga serie di anni, in cui essa aveva per quasi solo sussidio il credito privato, tarda nelle sue trasformazioni per le tendenze conservatrici delle popolazioni rurali rispetto ai sistemi di coltura, travagliata dalle incertezze tecnico-giuridiche sul suo stato civile, chè così puossi chiamare la rilevazione catastale di essa, di guisa che vi riesce spesso incerta la delimitazione delle singole particelle, e d' altra parte anch'essa non indifferente all'azione del progresso, il quale vi spira un soffio rinnovatore, essa si dibatte in una lotta fra il vecchio ed il nuovo, nella quale pur troppo cospirano contro di essa anche le tradizioni giuridiche e le norme del diritto privato. Colla creazione del privilegio del sovventore si è cominciato a procurarle qualche sollievo: ma non bisogna farsi illusioni: il credito di miglioramento non ha una espansione indefinita: l'utilità sua non è generale, ma si esaurisce in scopi speciali, e quindi è piuttosto forma secondaria, che non principale, di credito agrario.

§ 4. - II. Il *credito per l'esercizio agrario* si presenta così indeterminato fra le varie forme di credito, che non è facile precisarne il carattere.

Il considerarlo come credito personale equivale a decretarne là morte: allora nessuno più comprenderà in che cosa si distingua dal credito ordinario commerciale. Non ci stancheremo mai di ripeterlo; il credito per l' esercizio agrario o è credito reale, o non esiste affatto. E da questo aspetto, cioè nel suo concetto fondamentale, ha colpito nel segno la vigente legislazione italiana, che considera questa

forma di credito come avente per caratteristica la esistenza di una guarentigia reale, specialmente nel pegno di cose mobili, come i frutti raccolti nell' anno, le scorte vive e morte del fondo, ecc.

Per certo nulla vieta all'agricoltore di ricorrere al credito personale, a breve scadenza, e di ottenerlo se ispira fiducia pell'onestà, pel patrimonio posseduto, ecc.

Ma nella maggior parte dei casi l'agricoltore ha bisogno di capitali per pagare lavori di campagna, imposte, fitti, ne ha bisogno per procurarsi derrate per la semina e per la concimazione, strumenti di lavoro, bestiame per i lavori e per l'allevamento, ecc., e tutto ciò mentre o non ha ancora i raccolti da vendere o desidera di ritardarne la vendita, perchè gli sembra troppo basso il prezzo corrente dei medesimi. Allora poco gli convengono sovvenzioni a scadenza breve e ad interessi elevati e meglio a lui giova poter offrire una garanzia reale, che si aggiunga alla sua garanzia personale, e quindi si presenta, non più come un privato qualsiasi bisognoso di credito personale, ma nella sua qualità di agricoltore, offre in garanzia le derrate, gli strumenti, il bestiame, ecc., che possiede o che acquisterà colla sovvenzione, o che avrà prossimamente dai raccolti, offre ipoteca sul fondo, fa protrarre la scadenza del rimborso fino a quando gli è più utile entro un determinato massimo fissato dalla legge o dagli statuti della banca, ed ordinariamente rimborsa a rate o con ammortizzazione invece che tutto in una volta. Così nel credito agrario il rimborso può essere protratto ad un limite, inferiore bensì a quello che si assegna dal credito fondiario ed anche dal credito per miglioramenti, ma pur sempre cospicuo, così da abbracciare spesso, non una soltanto, ma più annate agrarie.

Quindi il vero credito per esercizio agrario solo allora si esplica quando concorrono due circostanze:

*a)* la relativamente lunga scadenza del mutuo, da rimborsarsi eventualmente mediante ammortizzazione;

*b)* una garanzia reale (cfr. § 1).

Quando il credito per esercizio agrario venga in tal senso inteso si può pensare al suo ordinamento sotto le seguenti tre forme.

1.° Allora diventa possibile per esso innanzi tutto l'emissione di cartelle agrarie.

Pei mutui a breve scadenza, fatti per lo più su sconti di cambiali, devono i mezzi essere forniti dal deposito. Ma pei mutui a lunga scadenza il deposito è strumento meno adatto: anche quando è vincolato ad una durata abbastanza lunga, bisogna esser certi che alla scadenza si potrà, dietro richiesta, restituirlo. Ora il pagamento di un capitale alla scadenza non è sempre possibile al proprietario fondiario; e l'istituto non può quindi farvi assegnamento e promettere al depositante la restituzione. Perciò per tali mutui, tanto più se rimborsabili mediante ammortizzazione, bisogna cercare uno strumento per la provvista dei mezzi, che permetta il rimborso a scadenza preferibilmente indeterminata e nella misura della restituzione del capitale per ammortizzazione o per anticipazione.

In secondo luogo bisogna che questo titolo non abbia per sola garanzia la fiducia nell'istituto emettente, ma che corrisponda a crediti effettivamente esistenti, accertati, materialmente riconoscibili.

Ecco le due circostanze che legittimano l'emissione di cartelle agrarie: se il credito agrario fosse personale, esse

non avrebbero ragione di esistere, come non l'hanno pel credito commerciale.

Le cartelle agrarie si emettono in occasione dei mutui. Siccome i mutui si fanno in contanti, così l'emissione può precedere il mutuo, se l'istituto ha bisogno di disponibilità, o può susseguirlo, se l'istituto può servirsi intanto di proprio capitale. Ma è sempre bene che fra le due operazioni si mantenga una stretta relazione nel senso, che l'ammontare delle cartelle non deve mai superare permanentemente, e tanto meno notevolmente, il valore dei crediti posseduti; come anche il rimborso di esse deve procedere di pari passo colla estinzione dei mutui.

La garanzia delle cartelle agrarie è costituita da pegno su cose mobili, le quali possono essere o strumenti stessi dell'esercizio agrario, che non devono passare nelle mani del creditore, ma restare in quelle del debitore, perchè altrimenti dovrebbe sospendere la sua attività (così le scorte vive e morte), o frutti e derrate raccolte sul fondo, le quali restano pure nelle mani del debitore, finchè abbia opportunità di venderle, estinguendo allora col provento della vendita il debito.

Le modalità occorrenti per rendere possibile questo pegno agrario caratterizzato dalla mancanza della tradizione della cosa a mani del creditore, la forma della sua stipulazione, la pubblicità dell'atto, ecc., si risolvono in formalità giuridiche, che non dànno luogo a considerazioni economiche.

Ma vi è un punto anche qui, in cui l'ordinamento di questa forma del credito agrario necessita la violazione, o almeno l'alterazione di norme giuridiche tradizionali. Il mutuatario può essere un affittaiolo oppure un colono parziario

o mezzadro. Ora il locatore ha per il pagamento del fitto privilegio sopra determinati mobili, come i frutti raccolti nell'anno, le derrate che si trovano nelle abitazioni e fabbriche annesse ai fondi rustici, ecc. Il proprietario verso il colono (come questi verso di lui) ha privilegio sulla parte rispettiva dei frutti, ecc. Quindi nasce un conflitto di interessi: senza il pegno l'istituto non fa la sovvenzione: ma il pegno non si può dare, perchè è vincolato dal privilegio accennato e così l'agricoltore bisognoso di credito non ha possibilità di ottenerlo. Quindi la legislazione sul credito agrario deve limitare tale privilegio del locatore o del proprietario, sia rispetto al tempo che alla misura, in maniera che rimanga un qualche margine per rendere suscettivi di pegno quei mobili a favore dell'istituto. Più vien ristretto quel privilegio, più si allarga il campo di operazione assegnato al credito agrario.

La più breve durata dei mutui in confronto ai fondiarii o per miglioramenti rende inutile il consentirne la conversione.

2.° Una seconda forma di credito pell' esercizio agrario è il conto corrente attivo con garanzia.

Esso può assumere due forme.

Se l'agricoltore è proprietario ed ha il suo fondo libero da ipoteche, o colpito dalle medesime per parte relativamente non cospicua del suo valore, l'istituto sovventore si può far garantire da un'iscrizione ipotecaria per la somma intiera, per la quale concede all'agricoltore di farsi anticipare capitale. È una forma semplice e sicura di sovvenzioni e merita di essere agevolata; giustamente quindi fu concessa anche agli istituti di credito fondiario.

Se l'agricoltore invece ha la proprietà già oberata da ipoteche o non vuole vincolarla con queste, oppure è un

conduttore o un mezzadro, può aprirsi a suo favore un conto corrente attivo garantendolo col pegno agrario nelle forme e colle stesse cautele sopra indicate.

Infine (come vedemmo praticarsi in alcuni paesi, ad esempio la Scozia) alla garanzia ipotecaria o pignoratizia si può sostituire la fidejussione di persone solvibili.

3.° Dalle precedenti considerazioni risulta quindi vero quanto affermammo, che anche il credito per l'esercizio agrario, come il credito per miglioramenti, è un credito reale e non personale.

Ma allora ci si obbietterà: come potete considerare quali società di credito agrario le Casse rurali di prestito (sistema Raiffeisen-Wollemborg), che dichiarano di fare un credito personale e non reale, e rappresentano la terza forma di credito per esercizio agrario?

Rispondiamo che altra è l'apparenza, altra la sostanza delle cose.

Nei mutui concessi dalle Casse rurali talora interviene pegno od ipoteca: ma il caso è eccezionale e quindi per regola sembrano far credito sulla semplice fiducia. Ma esse sempre si attengono rigorosamente a queste due norme:

*a)* non fanno credito che ai soci, e questi sono vincolati da responsabilità *solidale ed illimitata*. Quindi dànno, come garanzia del mutuo, non un'ipoteca, non un pegno, ma qualche cosa di più: tutto il loro avere mobiliare ed immobiliare; e quindi si tratta di credito reale, non personale;

*b)* non si fa il prestito, se non è dichiarata la destinazione del danaro da ottenersi, e lo si nega, se non si tratta di scopo produttivo. Ecco una seconda garanzia che accresce ancora la prima. La compra di concime serve ad accre-

scere la fertilità, la compra di sementi a render possibile il prodotto, la compra di pianticelle (barbatelle di viti, piantime d'alberi da frutto, ecc.) ad intensificare le colture del fondo posseduto o preso in affitto o in colonia parziaria dal socio solidale; la compra di bestiame o da lavoro o da ingrasso è un'aggiunta all'avere del socio solidale. Quindi ogni suo atto creditizio, data la destinazione produttiva del capitale ottenuto a prestito, si risolve di per sè in una vera garanzia reale.

Quindi le Casse rurali sono veri e propri istituti di credito agrario reale: corrispondono, data la diversa funzione, nel credito per esercizio agrario in certo modo a ciò che sono le associazioni di proprietarii nel credito fondiario.

§ 5. Il sistema degli istituti di credito agrario assume atteggiamenti diversi secondo le due forme esposte del credito agrario.

*A.* Il credito per miglioramenti è alquanto difficile ad attuarsi, e richiede attitudini speciali negli istituti sovventori. Infatti bisogna riconoscere l'opportunità ed effettuabilità del miglioramento, sorvegliarne l'esecuzione, fare le anticipazioni in ragione del progresso del lavoro ed in proporzione dell'aumento di valore conseguito. L'istituto deve quindi servirsi anche di un esperto personale tecnico. Inoltre le sovvenzioni debbono talora essere assai cospicue.

Tutte queste circostanze rendono possibile l'esercizio di questa forma del credito agrario soltanto da parte di grandi istituti.

Ma vi è di più. Il credito per miglioramenti non è gran-

demente lucroso per gli istituti che vi attendono. Se la misura delle sovvenzioni è troppo limitata di fronte all'aumento di valore, il credito non può avere grande espansione: se si vuol essere corrivi, e sovvenire fino a concorrenza dell'aumento di valore accertato o supposto, si corre pericolo di perdite; anche l'estimo non esclude che di fatto i miglioramenti siano riusciti imperfettamente o almeno riusciti meno fruttuosi dell'atteso.

La intensificazione delle colture, sempre e dovunque possibile, come di regola ne è anche la trasformazione, dà poco occasione alla ricerca del credito, non amando gli agricoltori (anche supposto vinto, come si sta vincendo, il loro attaccamento ai sistemi tradizionali di coltura) indebitarsi per procurarsi ipotetici maggiori guadagni da una laboriosa e non sempre proficua applicazione di capitali. Più gagliarda domanda di prestiti si può attendere per fognature e prosciugamenti ed arginature, e lavori analoghi incorporati nel suolo, di durata lunga e carattere spiccato; ma queste bonifiche, alla loro volta, si presentano necessarie soltanto in determinate località, di guisa che, se la domanda per intensificazione e trasformazione delle colture sarà esigua per volontà o trascuranza degli agricoltori, la domanda per bonifiche sarà scarsa, o almeno territorialmente limitata, per necessità di cose.

Gli istituti sovventori non possono quindi essere che quelli creati o dallo Stato o da enti locali o da istituzioni che non abbiano scopi di lucro, come quelle di credito, previdenza e beneficenza, sul tipo delle Casse di risparmio e dei nostri Banchi di Napoli e di Sicilia.

Tali enti naturalmente possono emettere cartelle più accette al pubblico e suscettive di maggior diffusione.

La creazione di tali istituti dovrebbe dallo Stato essere promossa o direttamente coll'attribuire ad essi un carattere governativo, od indirettamente, col dar loro un carattere pubblico ed assegnare sussidii o dotazione. L'utilità generale, che si connette a quelle opere, è così evidente, che nessun Stato, anche il più restio ad una soverchia ingerenza, come l'inglese, ha trascurato di destinare cospicue somme a promuoverle, ed anzi l'Inghilterra primeggia sopra gli altri, se non per tempo, per entità di somme assegnate.

Io credo che l'esame delle condizioni, con cui si può esercitare il credito per miglioramenti, non sia molto favorevole a riconoscervi attitudine al medesimo nelle associazioni di proprietarii. Il modo assai guardingo, con cui procedono all'estimazione del valore attuale del fondo, la misura parca con cui sussidiano un bisogno riconosciuto, il loro meccanismo alquanto pesante, le rende inette ad affrontare i gravi problemi tecnici e la relativa alea del credito di miglioramento, e probabilmente il legislatore italiano, che ne previde la formazione, si è illuso qui assai più che non nell'autorizzarne la formazione per l'esercizio del credito fondiario.

Il sistema quindi degli istituti di credito per miglioramenti si risolve nella creazione di pochi grandi potenti istituti con carattere pubblico, cioè regolati sempre e sorvegliati dallo Stato, ed eventualmente creati o dotati o sussidiati da esso, oppure dagli enti amministrativi locali e dalle istituzioni di credito, previdenza e beneficenza.

Del resto non occorre sancire nessuna proibizione di fondarne d'altra natura, perchè basterebbe prescrivere un elevato limite minimo del capitale per gli istituti privati, che vo-

gliano esercitarlo con emissione di cartelle. Si può essere sicuri che difficilmente ne sorgeranno per far concorrenza agli istituti pubblici, ove questi vengano acconciamente organizzati.

Nei paesi, ove gli istituti di credito fondiario sono pochi e privilegiati, si potrebbe affidare l'esercizio del credito per miglioramenti a quelli fra essi che per la loro costituzione vi sono più adatti, come quelli creati colle stesse norme poco fa accennate per costituire istituti di credito agrario: ma le due gestioni debbono essere tenute rigorosamente distinte, nè la sola qualità di istituti di credito fondiario deve dar diritto ad assumere tale nuova attribuzione.

*B.* Il credito per esercizio agrario ha bisogno invece di un sistema di istituti di varia capacità economica, numerosi e diffusi nelle varie parti dello Stato quanto più è possibile.

Bisogna che abbiano una certa contiguità agli agricoltori per conoscerne meglio l'onestà e capacità economica, e sorvegliarli eventualmente, perchè non succedano distrazioni nei pegni e si manchi alle promesse. D'altra parte istituti vicini attirano meglio la confidenza dell'agricoltore e lo rendono meglio proclive a chiederne l'aiuto in caso di bisogno.

Tuttavia, dati i modi, con cui si può attuare il credito per l'esercizio agrario, non basterebbero piccoli istituti: l'emissione delle cartelle agrarie non può essere assunta che da enti di una certa potenza economica, non tanto perchè l'emissione possa dar luogo ad abusi, ma perchè le cartelle sarebbero poco note, poco accreditate, poco diffuse, chiamerebbero scarso numero d'acquisitori, avrebbero meschina circolazione locale, e non servirebbero quindi ad avviare copiosi capitali verso gli impieghi agricoli.

Quindi una fruttuosa organizzazione del credito per l'esercizio agrario richiede un quadruplice ordine di istituti.

1.° Istituti piccoli, limitati a ristretta circoscrizione territoriale, fondati fra agricoltori sul principio della solidarietà illimitata; tali sono le Casse rurali di prestiti. Ad esse resterebbe naturalmente contesa la emissione di cartelle, impropria al loro carattere ed alle loro forze: ma dovrebbero ricevere sovvenzioni dagli istituti di credito e previdenza e beneficenza (come avviene in Germania) o dagli enti pubblici locali (come avviene in Austria), ma sopratutto dagli istituti stessi di credito per miglioramenti (vedi oltre), affinchè ne riesca più facile la costituzione. Del resto con un buon ordinamento federativo possono aiutarsi a vicenda e rimediare ai danni di un disgregamento locale.

Le Casse rurali di prestiti in certo modo, come dicemmo, nel credito per l'esercizio agrario appajono quali associazioni di proprietarii, perchè in altra forma queste sembrano poco atte ad applicare una specie di credito, la quale richiede avvedimenti e discipline affatto particolari.

2.° Istituti medii, creati da istituzioni di credito e previdenza e beneficenza, come le Casse di risparmio, i quali si procurerebbero i mezzi mediante emissione di cartelle. A tale emissione possono essere autorizzate, per operazioni di credito agrario, anche le società ordinarie e le cooperative (banche popolari) di credito, costituite per azioni, purchè aventi un capitale di una certa entità.

Il concedere tale facoltà a questi due ordini di istituti è ammesso già dalla legge italiana del 1887 (art. 29).

Tutti questi istituti medii potrebbero farsi fruttuosa concorrenza, perchè quelli del primo ordine potrebbero accontentarsi di lucri minori, ed anche rinunziarvi, ma non avrebbero

la flessibilità e forza di adattamento e facilità di costituirsi, che sarebbero il pregio dei secondi, i quali così potrebbero meglio diffondersi e chiamare a sè maggior copia di affari.

3.º Gli stessi istituti di credito per miglioramenti. Essi possono contemporaneamente attendere al credito per esercizio agrario, mediante emissione di cartelle, e dovrebbero coi loro mezzi disponibili ed eventuali utili sovvenire le Casse rurali di prestiti, che sarebbero come loro filiali ed organi locali per questo rispetto.

4.º L'opera di queste tre categorie di istituti può venire integrata dal credito agrario esercitato dagli istituti di credito fondiario mediante i conti correnti attivi garantiti da ipoteca. Siccome il conto corrente attivo può tanto più largamente essere adoperato dai clienti quanto più vicini sono gli uffici degli istituti, così per altra via si conferma la nostra precedente osservazione (cap. 7, § 7), che gli istituti di credito fondiario debbono essere piuttosto numerosi e di varia natura.

Possiamo dunque in generale conchiudere che il sistema del credito per l'esercizio agrario richiede una molteplicità di istituti di vario genere, sia per la costituzione ed indole, sia per la potenza economica.

## Bibliografia.


KNIES, op. cit., II, cap. 12.

SCHRAUT, op. cit., cap. 8.

COSSA (L.), op. cit., Parte 3, sez. 2, cap. 8, § 2.

COSSA (E.), op. cit., Parte 3, cap. 1, § 2.

GIDE, op. cit., Libro 2, parte 2, cap. 7, n. 11, § 2.

VON DER GOLTZ, op. cit., § 68-70.

SCHIFF, op. cit., pag. 1-75.

*Note sur le crédit agricole mobilier*. Juillet 1880 (Paris). Pubblicazione ufficiale.

MANGILI, *Il credito agrario* (Milano 1883).

— *Sul progetto di legge per l'ordinamento del credito agrario* (Milano 1886).

WOLLEMBORG, *La prima cassa di prestiti secondo il sistema Raiffeisen in Italia* (Padova 1883).

— *Le casse cooperative di prestiti* (Padova 1884).

— *L'ordinamento delle casse di prestiti* (Padova 1884).

— *Les caisses rurales italiennes* (Roma 1889).

QUARTA, *Il credito agrario e le banche di emissione* (Roma 1884).

MANASSEI, *Sul credito agricolo in Italia* (Torino 1884).

DE VINCENZI, *Dell'attuazione della legge dell'ordinamento del credito agrario* (Napoli 1887).

*Credito agrario* negli *Annali del credito e della previdenza.* Anno 1887 (Roma).

LUZZATI, *Dei privilegi agrari secondo la legge 23 gennaio 1887* (Torino 1888).

*Verhandlungen des Vereins für Socialpolitik über den ländlichen Wucher, die Mittel zu seiner Abhülfe, insbesondere die Organisation des bäuerlichen Kredites,* negli *Schriften des Vereins für Socialpolitik*, n. 38 (Leipzig 1889), pag. 4-112.

SEYDEL, *Landeskultur-Rentenanstalt in Bayern,* nel *Wörterbuch des deutschen Verwaltungsrechts,* herausg. von Stengel, vol. II (Freiburg 1890), pag. 13-14.

GLATZEL, *Landeskultur-Rentenbanken in Preussen*, id. ib., pag. 14-16.

MEYER, *Landeskultur-Rentenbank in Sachsen*, idem, ibid., pag. 16.

ZELLER, *Landeskreditkasse im Grossherzogthum Hessen.* — Idem, *Erster· Ergänzungsband* (Freiburg 1892), pagine 56-57.

DURAND, *Le crédit agricole en France et à l'étranger* (Paris 1891).

POMA, *La nuova legge sul credito agrario nei suoi principii e nei suoi risultati* (Palermo-Torino 1891).

MARCHET, *Darlehnskassenvereine (Raiffeisen),* nel cit. *Handw. der Staatsw.*, vol. II (Tübingen 1891), pag. 906-916 (con ricchissima bibliografia specialmente delle opere tedesche).

*Statistica delle Banche popolari* (con prefazione di L. Luzzatti). Anno 1887 (Roma 1889).

*Atti della Commissione consultiva per il credito agrario.* Sessioni 1888-91, nei citati *Annali del Credito e della Previdenza,* n. 24 (Roma 1891).

*La cooperazione rurale.* Periodico (Padova 1885-92).

*Bollettino di notizie sul credito e la previdenza,* citato, 1884-92 (vedi la rubrica *Credito agrario* nella parte italiana e nella parte estera).



FINE.